全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界第一部以生物进化论
揭示股市生存法则的力作

股市真面目

颠覆股市运行机理的传统理论
一本不可多得的股市制胜宝典

◎吴家俊 著

广东省出版集团
广东经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界第一部以生物进化论
揭示股市生存法则的力作

股市真面目

◎吴家俊 著

广东省出版集团
广东经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

股市真面目 / 吴家俊著. —广州：广东经济出版社，2010.1
ISBN 978-7-5454-0375-6

Ⅰ.①股… Ⅱ.①吴… Ⅲ.①股票—资本市场—研究 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2009）第 223360 号

出版发行	广东经济出版社（广州市环市东路水荫路 11 号 11～12 楼）
经销	广东新华发行集团
印刷	佛山市浩文彩色印刷有限公司（南海区狮山科技工业园A区）
开本	730 毫米×1020 毫米 1/16
印张	20.5 2 插页
字数	218 000 字
版次	2010 年 1 月第 1 版
印次	2010 年 1 月第 1 次
印数	1～5 000 册
书号	ISBN 978-7-5454-0375-6
定价	48.00 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。
发行部地址：广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼
电话：(020) 38306055 38306107 邮政编码：510075
邮购地址：广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼
电话：(020) 37601950 邮政编码：510075
营销网址：http://www.gebook.com
广东经济出版社常年法律顾问：何剑桥律师

·版权所有 翻印必究·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

颠覆股市运行机理的传统理论
一本不可多得的股市制胜宝典

关于本书的几点说明：

- 十年磨一剑，亮剑必封喉！本书未必能保证你一夜暴富，但肯定可以使你少走几年弯路，早日获得持续性盈利能力。
- 失败是成功之母。但智者总是善于吸取他人的失败教训来构筑自己的成功之路，本书为此提供了最大可能。
- 股票投资的“知”与“行”之间存在着巨大鸿沟，本书是填平这个鸿沟的最好媒介。其视角独特、论据充分、阐述精辟，是一本常读常新的高胜算操作指南。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

众所周知，对于任何一种具有较高风险性或潜在危险性的职业，入职人员都必须经过专门的培训与考核，并在取得上岗证之后才能上岗操作。即便如此，也还是会发生各种各样的作业事故。但这并不否定持有上岗证的重要性与必要性。

股票投资是不需要持有“上岗证”便可随便入场进行买卖操作的一个行当。在很大程度上，正是由于这种便利性，使普通投资者犯了许多不该犯的常识性错误，交了不该交的学费，亏了不该亏的冤枉钱。

作者在这里并无任何的要持有“上岗证”才能进行股票投资的荒唐想法，只是想强调：

第一，决定股票操作成败的因素极其复杂，拥有知识未必就能赚钱，但缺乏对股市真面目的了解，则迟早都要亏钱，无论市场出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现多少次投资机会，也无论对哪一类投资人，概莫能外。

第二，股市波动在本质上是一种“生命运动”而不是传统经济学认为的“机械运动”。任何真正有效的生存策略，都必须建立在对股市这个本质内涵的正确认知之上，除此之外，不存在任何其他捷径。许多投资人企图从各种书籍的K线图表中寻找到所谓的操盘绝技，殊不知其中很多只是事后“看图说话”，不具备实际操作的可复制性和盈利的可持续性。也就是说，其描述的仅仅是市场波动的结果，并没有抓住不同股市生态下市场波动的真正成因，按照这种缘木求鱼式的方法来操作，不存在高胜算的内在逻辑基础。作者经过长期的跟踪研究与实践，对此深有体会。

第三，股票交易实质上是人类发明的一种弱肉强食的生存斗争形态，只不过以上市公司的股份或所谓的价值作为载体罢了。这种生存斗争的形式是多样的，过程是复杂的，结果是残酷的，尽管很多时候披着科学堂皇的外衣，但始终无法掩盖其尔虞我诈的真实面目。

第四，股票投资之所以是一项极具挑战性的工作，主要原因在于其“知”与“行”之间存在着巨大的鸿沟——投资人不仅要了解股市运作的特点，洞察市场环境的变化，识别生存博弈的陷阱，同时还要客观评价自己的能力范围，管理自己的情绪、思维和行为，并战胜自身的人性弱点！

股票交易的过程，实际上就是经营与管理风险的过程。对于“股市有风险，投资需谨慎”的认识，一知半解与真正领会其本质内涵、纸上谈兵与有切肤之痛，完全是两码事。投资人要取得良好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资业绩，就必须对一些关键问题有深刻理解，例如，股价波动的实质是什么？股市的风险究竟来自哪里？投资人如何才能规避风险并获得持续性盈利能力？等等。因为现实中毕竟有太多的投资人，对股票交易所隐藏的风险估计明显不足，能真正做到有效防范风险的人则更是少之又少。

因此，投资人必须以做事业或者做学问的心态谨慎对待市场，来不得半点疏忽大意或者急功近利。正如美国著名投机大师杰西·利维摩尔所说的那样：除非你把炒股当作事业，否则你在这一行当生存的机会不大。

作者在十几年的股票投资实践中，几乎犯过普通投资者可能犯的所有错误。幸运的是，作者平时有书写操盘日记的习惯，能够在事后追溯这些错误发生的过程，分析它们当时究竟是如何发生的，其中包括许多十分荒唐的错误。与此同时，善于不断地观察、摸索、反思与总结，从而使得出现错误尤其是同样错误的机会大为减少，操作能力得到显著提升，取得了良好的投资业绩。

成功是一种思维方式，是一种行为习惯，而不仅仅是股票账户上资金的增加；失败也不仅仅是股票账户上资金的减少，更可怕的是思维方式和操作习惯上的缺陷。

中小散户如何才能在残酷的股市博弈中长久生存与进步，做一个股市赢家，是作者多年来一直艰苦探索的课题。

在长期的投资实践与策略研究过程中，作者深受生物界的进化法则及生存智慧的启迪，对股市运作规律有了进一步的理解和体会。本书基于这些经验、教训与心得，从生物进化的角度阐述股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中一些既简单又复杂的问题，比如，如何理解股票市场的本质特征？投资人与股市之间是怎样一种关系？股市运行遵循哪些恒久不变的基本原则？股票交易中的时机、趋势、止损、耐性等核心要素应如何科学定义和把握？投资人应该建立怎样的思维架构以及如何制定高胜算的操作策略？等等。

早在150年前，人类的伟大思想家马克思在描述资本主义经济危机时，就十分希望像《物种起源》的作者达尔文那样，揭示经济活动的客观规律，从而摒弃那些对经济规律的主观和理想化解释。长期以来，人们对股市运动规律的认识和诠释，又何尝不是如此！

本书在国内外首次应用生物进化论对股市运行机理进行详尽和系统的阐释，具有重大的理论创新价值和实践指导意义。

本书第一部分和第二部分是对作者理论体系的详细论述，尽管会略显枯燥，但对于帮助投资人认识股市的本质及其运行规律有着非常重要的作用，因此希望读者给予一定的耐心；第三、第四和第五部分则是应用上述理论进行实战操作的经验总结，所涉及的案例都是作者本人亲自操盘的，具有实际借鉴意义。

毫无疑问，无论是股市中长期艰苦博弈的投资老手，还是将要入市尝试其中酸甜苦辣的新手，只要带着问题认真阅读本书，其市场认知能力与操作水平都将会得到实质性的提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一部分 股市真面目 1

第一章 揭开股市的神秘面纱 …………………………………… 3

一、股市波动的复杂性超乎想象 ………………………… 3

二、基于人性与进化法则的复杂自适应系统 ……………… 9

第二章 股市魔方背后的故事 …………………………………… 17

一、什么东西恒久不变 ………………………………… 17

二、哪些东西永远在变 ………………………………… 27

第二部分 演化证券学原理 29

第三章 生物进化与股市运行机理 ……………………………… 31

一、股市运作的真正推手 ……………………………… 31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、进化法则与股市运行规律的内在联系 …………… 35
第四章 股市仿生的逻辑及启示 ………………………… 88
一、基本逻辑依据 ………………………………… 88
二、生存智慧启示录 ……………………………… 95

第三部分 股市生存的成功密码 107

第五章 时机决定一切 …………………………………… 109
一、怎样理解时机的重要性 …………………………… 109
二、如何分析与甄别交易时机 ………………………… 111
第六章 趋势形成和发展的原动力 ……………………… 117
一、技术面分析：如何准确理解趋势 ………………… 120
二、基本面态势分析的三大内容 ……………………… 136
三、资金面变化动向分析 ……………………………… 143
四、情绪面分析的重要性 ……………………………… 147
五、趋势分析的市场意义 ……………………………… 148
第七章 股海无涯，唯止损是岸 ……………………… 151
一、如何正确理解止损 ………………………………… 151
二、止损的极端必要性 ………………………………… 155
三、止损的种类：初始止损与跟踪止损 ……………… 159
四、止损操作的几个原则和方法 ……………………… 161
第八章 耐性也是一种核心竞争力 ……………………… 169
一、缺乏耐性不足以成大器 …………………………… 170

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、培养股票操作耐性的具体方法 …………………… 171

第四部分 股市生存的解决方案 175

第九章 股市生存的致命陷阱 …………………………… 177

一、市场定位：投资还是投机 ………………………… 178

二、既投资又投机：鱼和熊掌岂能兼得 ……………… 181

三、价值投资：一个古远华丽的真实谎言 …………… 184

四、市盈率：天使与魔鬼的对话 ……………………… 188

五、买入并长期持有：馅饼或者陷阱 ………………… 191

六、市场预测：让人上瘾的“理性的荒谬” ………… 195

第十章 股市生存的思维之道 …………………………… 206

一、解码思维架构 ……………………………………… 206

二、成功投资人应具备怎样的思维品质 ……………… 208

第十一章 如何建立高胜算生存博弈系统 ……………… 210

一、核心原则 …………………………………………… 212

二、具体方法与实操案例 ……………………………… 215

第五部分 股市生存的行为管理 277

第十二章 股市生存从认识自己开始 …………………… 279

一、轻信与盲从 ………………………………………… 279

二、要战胜的是自己而不是市场 ……………………… 284

三、机构与散户的优劣势比较 ………………………… 285

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、中小散户的策略选择 …… 290

第十三章　股市制胜的三大法宝 …… 294

一、情绪波动管理 …… 295

二、思维惯性管理 …… 298

三、行为模式管理 …… 299

第十四章　冲动型与偏执型交易行为 …… 302

一、冲动型交易行为 …… 302

二、偏执型交易行为 …… 304

第十五章　不犯同样错误便可收获成功 …… 306

一、错误的根源来自哪里 …… 306

二、不要好了伤疤忘了疼 …… 309

中小散户股市生存的七条法则 …… 311

名词与术语 …… 313

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 第一部分

股市真面目

GU SHI ZHEN MIAN MU

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我们进入股票市场之前，首先要面临着一些无法回避、既简单又复杂的问题——股市究竟是什么？它有哪些本质特征？股票价格为什么波动？它的跌宕起伏有其内在、固有的规律吗？如果有，又有哪些可以被投资人把握和利用？

股票市场的最高生存智慧，建立在投资人对股市运行机理的正确认知之上。投资人要在股市中获得持续性的盈利能力，对股市各种复杂因果关系的深刻理解是一个必不可少的前提条件。

著名生物学家刘易斯·沃尔泊特认为，因果概念是人类进化的基本驱动力。从生物进化的角度看，认识和了解一种原因的潜在结果以及产生结果的原因，这本身就是人类生存不可或缺的优势。因此可以认为，探寻因果之间的关联是人类的本能，为某种结果寻找甚至杜撰原因，不过是这种本能的表现形式而已。

十分不幸的是，股市运动的整体属性并非其各构成要素的简单加总，即市场整体行为特征的复杂性往往要超过部分的总和。股市中的各种复杂因果关系根本不是某一经济学或金融学理论可以解释的。正如享誉国际金融界的创新投资大师迈克尔·莫布森所指出的那样：在股票投资中，我们对因果关系的期待与现实中的关系存在着尖锐的冲突。那么，我们是怎样处理这个问题的呢？很自然，我们会巧妙地杜撰一个故事去解释其中的原因和结果……事实上，市场中的许多波动现象根本就是无法用因果关系来轻易作出解释的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　揭开股市的神秘面纱

一、股市波动的复杂性超乎想象

自从有股票市场存在以来，人们对其本质特性的探索就从来没有停止过，并且至今已发展出各种各样的理论体系，从不同侧面和不同角度阐述其运动规律，指导着一代代投资人的投资实践。

例如，英国经济学家凯恩斯用“选美论”来解释股价波动的机理，并以类似击鼓传花的游戏来形容股市投资中的风险。

现代股市预测理论鼻祖、法国数学家巴里亚的随机漫步理论认为，股价波动具有随机性，股票价格的变化类似于化学中的分子“布朗运动”，没有任何规律可循。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国经济学家法玛的有效市场理论认为，在法律健全、功能良好、透明度高、竞争充分的股票市场，一切有价值的信息已经及时、准确、充分地反映在股价走势当中，因此普通投资人无法通过利用某一信息决策，来赚取超过市场平均水平的利润。

美国经济学家马可维茨的投资组合理论，则在传统投资回报的基础上第一次提出了风险的概念，认为风险而不是回报，是整个投资过程的重心，并提出了投资组合的优化方法。他因此获得了1990年诺贝尔经济学奖。

为便于比较与记忆，下面以表格的形式对上述各种理论体系进行简要概括。

表1-1　股票市场经典理论比较

经典理论	具体诠释
选美论（凯恩斯）	投资人买入自己认为最有价值的股票并非至关重要，只有正确地预测其他投资者的可能动向，才能在投机市场中稳操胜券
随机漫步理论（巴里亚）	买方与卖方同样聪明机智，现在的股价已基本反映了供求关系。股价变动是随机的，根据技术图表预知未来股价走势的说法是一派胡言
有效市场理论（法玛）	当前的股价已经反映了所有公开的信息，其中包括企业当前和未来的价值，所以，除非存在市场操纵，否则投资人无法获得超额利润
投资组合理论（马可维茨）	投资组合能降低非系统性风险，一个投资组合是由组成的各证券及其权重所确定，选择不相关的证券应是构建投资组合的目标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上关于股票市场运行规律的代表性理论，基本上都是围绕“股价波动是否可事先预测”这个中心命题来展开的。

另外一些经济学家则进一步从股票交易的技术操作层面进行了实用性和系统性探索，主要包括道氏理论、波浪理论、江恩理论等经典理论体系。

其中，道氏理论认为，股价表现会充分反映一切值得市场知道的消息，市场价格指数可以解释和反映市场的大部分行为。市场波动有三种趋势：主要趋势、次要趋势、短暂趋势。道氏理论是股票市场所有技术分析的基础。

艾略特波浪理论认为股市走势是依据一定的模式发展的，股价的涨跌起伏犹如海洋的潮汐波动，有节奏、周期性地重复出现，是有规律可循的。该理论是从道氏理论中繁衍出来的一整套精细的主观分析工具，为投资者提供了另一种研判股价运动趋势的有效方法。

江恩理论认为股票市场里存在着宇宙中的某种自然规则，股票价格运行趋势并不是杂乱无章的，而是有规律可循的，甚至可以通过数学、几何学、宗教和天文学的综合运用来进行预测的。其独特的把时间与价格完美地结合起来的分析方法和测市理论，至今仍备受金融投资界人士所推崇。

但在实际的股票交易中，为什么无数的股市投资人在使用这些经典理论来指导买卖操作时，会经常出现差错甚至谬误？

这是因为，一方面，这些分析理论不仅哲学思想深奥，论证方法独特，而且数学运算复杂，普通投资人很难真正理解和把握其精

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

髓，从而更谈不上在实际操作中熟练、准确地应用了；另一方面，这些理论本身也存在着形形色色的设计缺陷与应用陷阱，对其追随者来说无疑是一个严峻的挑战。

为了更好地理解股市分析理论与市场实际运作之间存在的差异，我们以发明于20世纪30年代的波浪理论为例，作一个形象的类比阐述，也许对我们了解事情的全貌有一定帮助。

波浪理论认为，股价的涨跌起伏犹如海洋的潮汐一样，呈现有节奏的周期性波动。显然，在风平浪静、风和日丽的日子，狭窄海岸线上海洋的潮汐确实是按照一定的节奏有规律地运动的，但如果我们假设观测潮汐的时间、空间是处在一个台风或者海啸频繁发生甚至成为常态的季节和海域，那么我们观测到的结果又会是怎样的呢？

答案是显而易见的。这恰恰就是问题的关键所在。因为即使对天才的艾略特来说，他也无法想象得到，人类处理与传播信息的技术，会在如此短的时间内发生如此翻天覆地的根本性变化，并深刻地影响着人类的生存状态和行为方式，以及社会生产与经济生活的运行规则。尤其随着网络时代的到来，股票市场运作的社会经济背景已经不可同日而语。

有理由相信，金融信息化与经济全球化，实际上已经悄然改变了传统教科书关于股市运作规则的种种描述。

可以形象地比喻，我们现在所面对的股票市场，其股价波动环境已不再像风平浪静的狭窄海岸线，而是更像台风甚至海啸频繁发生的广阔海域。

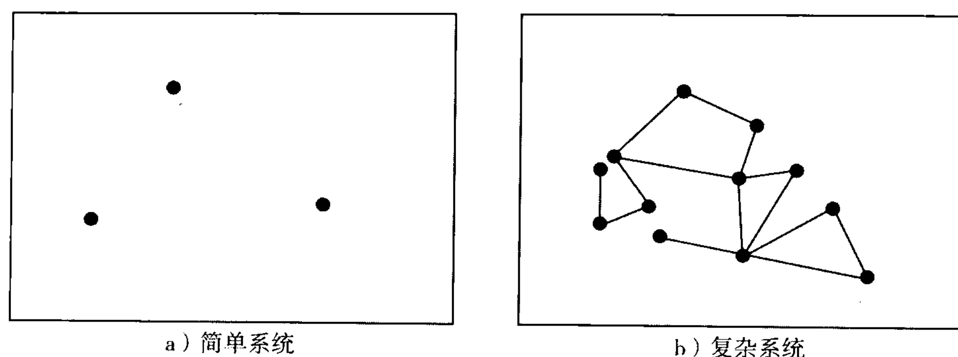
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于市场环境本身处于不断的变化和发展之中，人们不可避免地需要一个不断深化的认识过程，也导致了无法完全而“一劳永逸”地解决股票市场的各种复杂问题，如果我们还僵化、机械地搬用波浪理论的有关规则来指导我们的实际操作，其有效性和准确性应该是可想而知的。

十分幸运的是，随着现代自然科学、社会科学、思维科学以及相关交叉学科的迅速发展，人们对自然与社会复杂问题的认识论研究也取得突破性进展，其中被一些科学家誉为“21 世纪的科学”的复杂适应系统（Complex Adaptive System，简称 CAS）理论的建立，为我们正确认识股票市场的本质特征又前进了一大步。目前学术界关于未来科学发展趋势的一个普遍认识是，科学正面临一个新的转折点，那就是复杂性科学的兴起。

简单系统与复杂系统有着本质的区别：前者可以说是平衡态或近平衡态的线性系统，后者则是远离平衡态的非线性系统；前者通常只有一些同质的个体对象，它们之间的相互影响较小，例如物理或化学研究的物质系统（封闭的气体或遥远的星系），以至于我们能够应用某种统计学方法来研究它们的行为；而后者具有一定规模，其中的个体一般都有智能性，之间的相互影响较大，例如生态系统中的动植物、城市交通系统中的司机等等，这些个体都可以根据自身所处的部分环境，通过自己的规则进行智能判断或决策（见图 1－1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



a）简单系统　　b）复杂系统

图 1－1　简单系统与复杂系统比较图

概括起来，复杂系统都有一些共同的特点，就是在变化无常的活动背后，呈现出某种捉摸不定的秩序，其中突现性、开放性、不稳性、非线性、不可预测性等被认为是复杂系统的共同特征。

《复杂》一书里有这样一句名言：只有在混沌的边缘上，才会有新的思想或者新的结构产生。复杂适应系统的有序状态，只有在必需条件具备的时候才会出现。由于反映这些条件的参数也非常敏感，因此条件参数的细微改变就有可能突然、剧烈地改变系统的状态。

近 100 多年以来，股市分析理论是不断向前发展的，从 20 世纪初查尔斯·道的技术分析，到 1934 年格雷厄姆的基本分析，再到 1970 年尤金·法玛的有效市场假说。但迄今为止，人类对股市运行规律的认识，整体而言已知的只是少数，未知的仍占多数，其复杂程度远远超出人们的想象，对其研究和解析将是一个非常漫长的探索过程。这就是为什么人类尽管能够登上月球，可以克隆生物体，但仍然无法避免股市危机的重要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、基于人性与进化法则的复杂自适应系统

经过对股票市场十几年的跟踪观察和实证研究，作者认为股票市场无疑属于复杂适应系统的范畴，而且是一个用于上市公司股份交换和定价的“基于人性与进化法则的复杂自适应系统”。这是因为：

首先，股票市场是一个具有复杂性与多面性的复杂系统。

我们知道，任何一个复杂系统都是由物质、能量和信息三个基本要素构成的。对股票市场而言，“物质”主要是指股市中数量众多、成分复杂的交易者，“能量”是指可被市场使用的资金总和，“信息”则是指与股市直接或间接相关的新闻、资讯和消息等。其中交易者是资金流动的载体，资金是市场博弈的动力，信息传递则是调节各个交易者之间的多空关系，维持股市生态的相对稳定。

简言之，股票市场是由物质（交易者）、能量（资金）和信息（新闻、资讯和消息等）三个基本要素构成的，股票交易过程实际上就是这三个基本要素持续协同互动的过程。

股票市场的复杂性主要表现在：

（1）宏观经济与股市走势之间存在复杂的非同步相关性。

（2）企业价值及其市场估值之间存在复杂的不确定性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）股票交易者行为存在复杂的易变性和多变性。

（4）公司业绩与股价波动之间存在复杂的非线性关系。

（5）多空消息与股价涨跌之间存在复杂的非逻辑关系。

……

股票市场的多面性主要表现在：

（1）从生物学角度分析，股票交易是对人类本性的博弈。

（2）从行为学角度分析，股票交易是对未来预期的博弈。

（3）从数学的角度分析，股票交易是对涨跌概率的博弈。

（4）从投资的角度分析，股票交易是对企业价值的博弈。

（5）从投机的角度分析，股票交易是对股价趋势的博弈。

……

由此可见，要准确把握股市的运动规律，是一项非常艰巨的任务。但毫无疑问，其表现形式应该是上述各种复杂性与多面性的综合反映。

其次，股票市场具有显著的自适应特征。

股市运作的主体是交易者，他们是理性与非理性、主动与被动、主观与客观相统一、具有很强的主动性和目的性的适应性主体，交易者会通过学习、模仿、试错、继承等手段改变自身行为以适应环境的变化，并且自适应主体的智能程度越高，其行为的不确定程度越大。

由于股市运行模式与形态，是市场背后数量极其庞大的交易者行为的具体和集中体现，其自我适应、自我强化、自我反馈、自我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实现的特点非常明显，即交易者行为变化，既是市场走势变化的原因，也是市场走势变化的结果，正负反馈与自适应过程贯穿始终，使股价波动在不同的时间、空间和特定环境因素综合作用下，呈现出既杂乱无章、不可预测，又万变不离其宗、有一定规律可循的固有特性。从这个意义上，可以说股票市场存在无限可能！这句话的另一层含义就是：地球上没有任何人能够准确预测股市波动的轨迹，至少目前是如此。

再次，人性在股票市场中表现得淋漓尽致。

根据马斯洛的人性理论，人性在其本质上表现为一系列基本需要。这些基本需要主要是由人的生物机体或遗传因素决定的，而不是由环境和文化决定的。它是一种类似于动物的、但其力量和强度上更微弱的本能。

传统的经济学家假设金融体系是一个线性的、连贯的、理性的机器，迄今为止的许多传统金融理论，也都是建立在市场参与者是“理性人”的假设基础之上的，并把市场波动理解为钟摆式的“机械运动”。而实际上，根据作者的长期观察和亲身体会，现实世界里的股票投资人，在生存竞争压力和人性固有弱点的共同作用下，其市场行为往往是“不理性”的，或者至少是“非完全理性”的，市场波动从内容到形式都更像是一种复杂多变的“生命运动”。难怪著名科学家牛顿在股市投资失败之后，发出“我能够计算出天体运行的轨迹，却未能预料到人类竟如此疯狂”的感慨；而美联储前主席格林斯潘则在2009年4月发表的题为《股市将引领经济复苏》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的文章中，一语道破了股市波动的天机：在很大程度上，股价变化的推动因素是人类的天生倾向，即在兴奋和恐惧之间间歇性摇摆，这种摇摆尽管也深受经济事件的影响，但它本身也自有一定“生命力”。

可以认为，股票市场就像一块魔镜，在其面前，人间百态尽显无遗。主观与偏见、贪婪与恐惧、轻信与盲从、冲动与偏执等人类所固有的心理和行为特性，都或多或少地存在于每一个投资人身上，并严重地左右着投资人的行为和市场运动的形式与方向。

股市中到处都充斥着各种似是而非的理论、观点和方法，而大多数投资人对此也竟信以为真！这就是为什么有那么多人无法在股市投资中取得良好业绩的一个重要原因。

股票交易过程，实质上就是投资者与人性弱点不断抗争的过程。只有努力战胜人性的诸多弱点，投资者才能在这个市场中长久生存与发展。这一点无论对于成熟市场，还是新兴市场，都概莫能外。

纵观人类历史上发生过的无数次股市暴涨暴跌，其始作俑者无一不是人性的弱点。所以，股票操作成功的关键，在于对人性弱点的驾驭；而市场监管的终极目标，则是对人性弱点的有效约束。否则，一切都将无济于事。

历史与现实已经证明，股票市场中的人性，好像一枚拥有神秘力量的至尊魔戒，使投资人的行为变得千姿百态、扑朔迷离。因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以认为，股市问题归根结底是人性问题，撇开人性来谈论股市运作规律，无疑只是隔靴搔痒。

最后，股票市场运动规律遵循生物进化法则。

1859 年，英国生物学家达尔文，在其举世闻名的科学巨著《物种起源》一书中，提出了一个令人震惊的论断——生物进化的自然选择学说。其理论精髓，就是针对生物界过度繁殖、遗传变异和自然选择现象，提出“物竞天择，适者生存”的生物进化法则。

生物进化论与能量守恒定律、细胞学说一道被誉为 19 世纪自然科学的三大发现。

伟大思想家马克思在论述资本主义经济危机时，就十分希望像达尔文那样，揭示经济活动的客观规律，从而摒弃那些对经济规律的主观和理想化解释。

股市中投资人追求财富的过程和达尔文描述的物种起源与进化过程非常相似，两者的终极目标都是借助“适应”和“竞争”的路径不断生存繁衍下去。因此可以认为，股市运作在本质上是一种“生命运动”，而不是传统经济学认为的“机械运动”。

通过对生物进化原理与股市波动规律的比较研究，作者发现，生物进化与股市运作之间存在着惊人的相同之处，其对应关系涵盖股市运作的各个环节，其逻辑基础有着异曲同工之妙！

可以相信，股票市场基本上是按照生物进化的相关法则不断地发展与演化的，对这些对应关系进行深入分析，有助于我们更好地认识与理解股市运作的本质。现把这些对应关系列举如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1－2　生物系统与股票市场的对应关系

生物系统	股票市场
生物体	股市交易者（机构或个人）及其资金
物种	某种操作策略主导下的交易者及资金类型
种群/群落	持有相同操作策略的交易者及资金集群
遗传密码	决定投资理念的核心要素
基因型	股市投资理念与潜意识
表现型	市场交易行为及其特点
生存习性	股市操作习惯与偏好（行为偏好和风险偏好）
生态环境	股市运作规则/潜规则与投资文化
生物多样性	交易主体及其理念、策略、技巧多样性
自然选择	市场多空博弈、优胜劣汰的过程
适者生存法则	投资人顺势而为的交易策略
演化/变异	市场主流价值观或交易策略的演变
路径依赖	市场多头或空头的思维惯性
应激反应	面对市场波动的响应和风险控制行为（如止损等）
过度应激反应	面对市场波动的非理性、非特异性恐慌行为
冬眠现象	市场环境恶劣（熊市）时保存资金实力的策略
生物节律	牛市、熊市交替出现的周期性或股价涨跌循环的规律性

交易者与股市环境之间的关系，如同生物个体与自然生态环境之间的关系。在自然界中，生物个体要面临两种主要的生存压力：一种是相对于自然环境的“适应性生存”，另一种是相对于不同物种或同一物种中不同个体之间的“竞争性生存”。

所谓“适应性生存”，就是指任何的生物个体如果要在自然界中生存与繁衍下去，就必须适应自然界各种环境条件的变化，其结果就是适应者能够生存下来，不适应者则被淘汰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓“竞争性生存”，就是指每一种生物个体的存在形态，都受着不同物种或同一物种中不同个体相互竞争的影响；不同生物或同一种生物的不同个体，在竞争过程中形成一定的相互关系；虽然生存合作与生存竞争并存，但以生存竞争为主。

把上述原理应用于股票交易，可以发现，投资人在股市中的博弈，也同样面临着两种主要的生存挑战：一种是相对于市场趋势或企业价值的“适应性博弈”，另一种是相对于股价操纵者或其他投资人的“竞争性博弈”。

综上所述，如果说股票市场存在着某种运动规律的话，那么在作者看来，就是：

（1）股市行为受到人类固有本性的严重影响。

（2）股市运作受到生物进化法则的广泛制约。

（3）股市波动符合复杂自适应系统的运动规律。

本书之所以提出“人类本性”、“进化法则”、“复杂自适应系统”这种三位一体的复合概念，是因为它可以为我们提供一个认识股市真面目的全新视角，可以帮助投资人建立一套符合股市运行规律的交易理念和操作策略。

其主要出发点，就是强调：①股票市场上“现象”与“真相”之间的距离，要比人们想象的大得多，而对于诸多令投资人深感困惑的现象，仅仅运用经济学或者金融学的理论未必能得到合理的解释；②当我们观察股票市场的时候，只要多从人性的观点、进化的观点、系统的观点来进行分析，就能更全面地认识其本质特征，更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准确地把握其运作规律；③股票市场进化的速度比人类进化的速度快得多，虽然市场也有混乱和出错的时候，但总体来说市场要远比投资人聪明。因此，在我们从事股票交易时，必须清醒地意识到，股票市场的复杂程度远远超出我们的想象，其背后隐藏的风险也会远远高于我们的预期，应该怀着十分敬畏的态度对待市场，否则将迟早会受到它的惩罚。

显而易见，任何关于股市运动规律的描述，都应该以其本来面目作为分析问题的根本出发点，而不应该仅仅基于人们的主观愿望或偏离实际的理想假设，只有这样，才能达到事半功倍的效果而不至于误入歧途。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　股市魔方背后的故事

一、什么东西恒久不变

八十多年前，美国最伟大的股票和期货投机大师杰西·利维摩尔曾旗帜鲜明地指出："华尔街不曾变过。口袋变了，股票变了，华尔街却从来没变，因为人性没变。"

在数百年股市发展的历史进程中，一代代投资人前仆后继，一个个传奇故事时过境迁，但只有基于人类本性的东西没有丝毫改变，包括贪婪、恐惧、主观和偏见等等，从而使得股市因为人性的贪婪而始终形成泡沫，因为恐惧而使泡沫终归破灭，最后又因为主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观和偏见，使得泡沫的形成与破灭总是周而复始地重演，股市的暴涨暴跌也总是循环交替地出现。

如果说暴涨根植于人类贪婪基因的本性之中，那么暴跌就是对股票市场的一次彻底清算——适者生存，不适者淘汰。而这种周期性的暴涨暴跌，正是许多新的投资理论和方法得以涌现并实现新旧更替的必经之路，也是股票市场从简单到复杂、从低级到高级不断进化的内在动力机制。从这个角度看，股市的暴涨暴跌几乎不可避免，而且也并非百害而无一利。

下面列举了人类历史上曾经发生过的最大几次股灾。如果我们能够透过历史看未来，那么我们可从中学习到一些什么经验呢？

第一名：发生时间：1973 年 3 月至 1974 年 10 月

发生地点：香港

表演主角：恒生指数

最大跌幅：91.54%

最高位：1774.96 点

最低位：150.11 点

发生背景：20 世纪 60 年代末，香港股市进入迅猛发展的时期。从 1970 年起连续三年的股价大幅上扬，大大滋生了人们的投机心理，众多投资者盲目跟风入市炒作，恒生指数一路狂涨，于 1973 年 3 月 9 日升至 1774 点，比 1970 年年底上涨了 7.4 倍。之后受一些公司伪造股票被发现、香港税务局开征股票交易税，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以及“中东战争”爆发引发世界性石油危机的多重影响，香港股市出现大崩溃，恒生指数一路狂跌，并在1974年10月12日下探至150点，和前期高位1774点相比，跌幅高达91.54%。此次崩盘是香港股票普及化后的第一次股灾，亦是港股历史上最大规模的股灾，不仅投资者损失巨大，而且香港经济也遭受重创。

第二名：发生时间：1929年7月至1932年8月

发生地点：美国

表演主角：道琼斯指数

最大跌幅：89.05%

最高位：380.33点

最低位：41.63点

发生背景：20世纪20年代美国经济进入“持续繁荣”时期。1926年秋，在20年代投机狂潮中被炒得离谱的佛罗里达房地产泡沫首先被刺破，但这丝毫没有给华尔街的疯狂带来警醒。从1928年开始，股市上涨开始进入疯狂状态，当时许多不同阶层和社会地位的人都进入股市，出现了“全民炒股”现象。甚至一些著名学者也失去了冷静，其中最为典型的是耶鲁大学的欧文·费雪，这位大经济学家不仅自己加入到投机者的行列，而且还在公开演讲中宣称：“股票价格已达到了某种持久的高峰状态”。但在繁荣背后，股市过热已经和实体经济完全脱节。1929年夏，股票价格的升幅超过了以往所有年份，比1921年最低时上涨了近6倍。9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月 3 日，美国金融统计学家罗杰·巴布森（1875—1967）在全美商业会议年会上发出警告：“股市崩盘迟早会发生，而且可能是令人恐怖的”，此话被《道琼斯金融》发表，并且不久就传遍全国，投资者信心开始动摇，美国股市终于在 1929 年 10 月 29 日开始了噩梦般的大崩盘（见图 2－1，引自 Yahoo！Inc，下同）。这一天，华尔街有 11 位金融家为此自杀。此后，美国和全球经济进入了长达 10 年的大萧条时期。

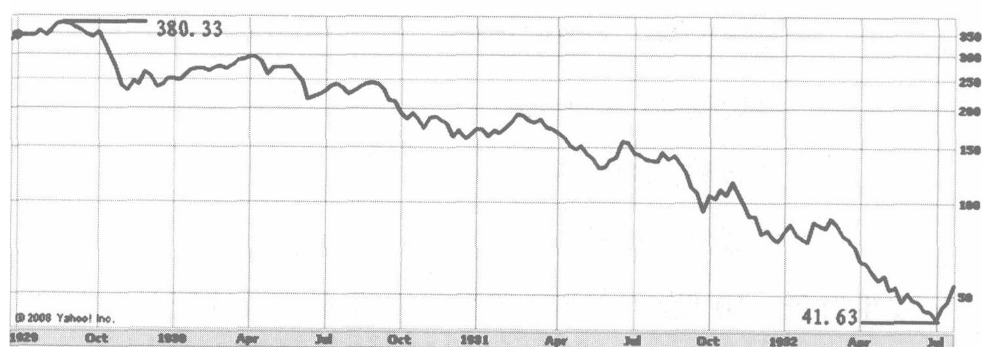


图 2－1　道琼斯指数走势图（1929 年 7 月至 1932 年 8 月）

虽然 1933 年罗斯福开始施行新政，经济危机逐渐退去，但道琼斯指数直到 1954 年才恢复到 1929 年的高点，差不多整整过去了 25 年。

第三名： 发生时间：1990 年 2 月至 1990 年 10 月

发生地点：中国台湾

表演主角：台湾加权指数

最大跌幅：80.4%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最高位：12682 点

最低位：2485 点

发生背景：当时台湾经济已实现连续 40 年平均 9% 的高增长，并且正好处于本币升值阶段，海外热钱大量涌入，土地和房地产价格在短时间内翻了两番。随着牛市赚钱效应初现，岛内许多投资者积极投身股市。截至 1989 年年底，股民开户数高达 500 万户，一轮股市狂欢开始上演，台股平均市盈率达到 100 倍，而同期全球其他市场市盈率都在 20 倍以下。1990 年 2 月 12 日，台湾股市出现了最后的疯狂，创出了 12682 点的新纪录。之后由于外来资金大量抽逃，从而引发股市暴跌。

第四名：发生时间：1989 年 12 月至 2003 年 4 月

发生地点：日本

表演主角：日本日经指数

最大跌幅：80.5%

最高位：38915.87 点

最低位：7607.88 点

发生背景：由于经济持续强劲增长及日元升值的支撑，日本股市在 1984 年年初突破 10000 点之后，走出了一波令人炫目的大牛市行情：1984 年收于 11543 点，1987 年收于 21564 点，随后出现两年的持续暴涨，于 1988 年收于 30159 点，1989 年 12 月 29 日，日经平均指数更是达到其历史最高点 38915.87 点。当时，整个日本岛都沉迷在空前的繁荣和疯狂之中，人们甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚信股价只涨不落、地价只升不降的大和神话永不落幕。1990年1月3日《日本经济新闻》在对20位著名企业家进行股市预测时，大家一致乐观地认为1990年的股指将继续上冲至42000～48000点。

但是事与愿违，随着日本泡沫经济的破裂，加上日本银行介入资本市场太深，积累了大量坏账，泡沫期投资生产的设备严重过剩，房地产和股票下跌导致企业和个人负债提高，居民消费锐减，经济增长缓慢乃至负增长，2003年4月28日最低跌至了7607.88点，最大跌幅高达80.5%（见图2－2）。直至19年后的2008年年底，日经平均指数仍在8000点上下徘徊，只相当于大牛市最高点的1/5左右。

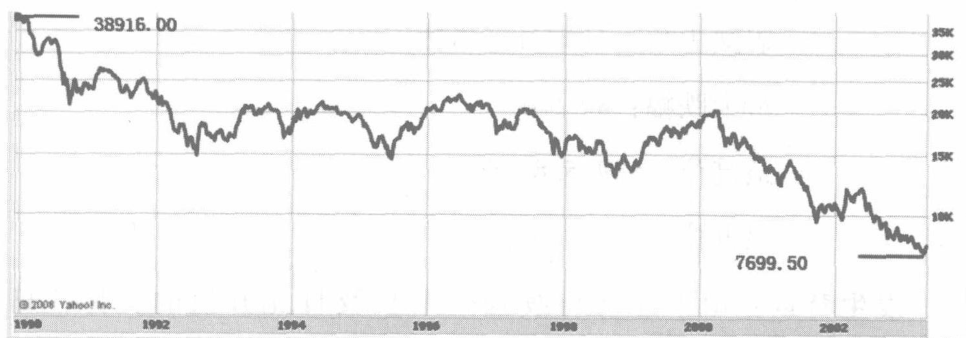


图2－2　日经平均指数走势图（1989年12月至2003年4月）

第五名：发生时间：1993年2月至1994年7月

发生地点：中国

表演主角：上证综合指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大跌幅：79.1%

最高位：1558.95 点

最低位：325.89 点

发生背景：上证指数从 1992 年 11 月 17 日的 386.85 点低谷起航，仅用 3 个月的时间上涨了 1100 多点，达到 1993 年 2 月 16 日 1558.95 点的高位。由于当日上海“老八股”宣布扩容，加上当时国内已开始金融整顿，实施经济软着陆战略，银行大幅收紧银根，导致资金与股票供求关系严重失衡，上证指数从 1558.95 点一直下泻到 1994 年 7 月 29 日的最低 325.89 点，跌幅达 79.10%。1558 点高点从此压制股票市场达 7 年之久（见图 2－3）。

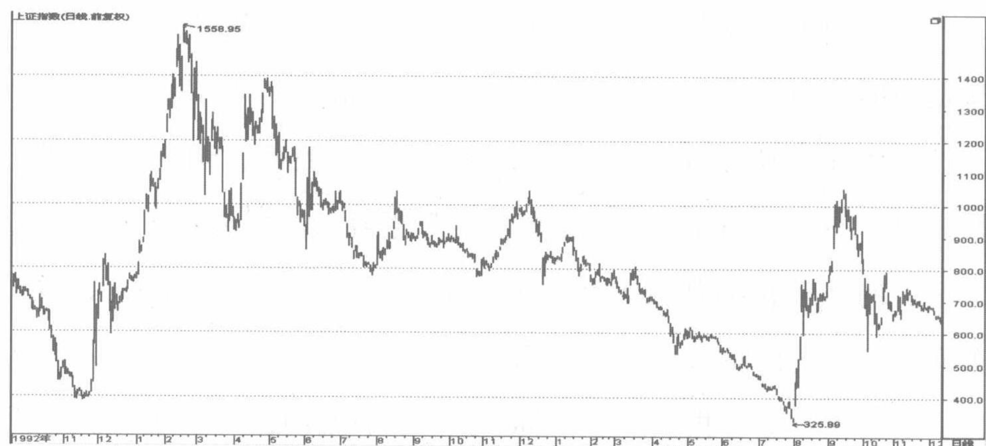


图 2－3 上证指数走势图（1992 年 11 月至 1994 年 7 月）

第六名：发生时间：2000 年 3 月至 2002 年 10 月

发生地点：美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表演主角：纳斯达克综合指数

最大跌幅：77.93%

最高位：5048.62 点

最低位：1114.11 点

发生背景：纳斯达克市场自 1971 年创立后，表现一直平平淡淡，几百点的变动，几千亿美元的市值，在 1991 年之前的 20 年中不过是从 100 点爬到 300 多点，1995 年突破 1000 点，而后 5 年随着以互联网为标志的高技术产业快速发展，纳斯达克综合指数几乎是一口气冲上 5000 多点。在市场暴跌之前的 1999 年，风险投资和产业基金蜂拥进入高科技产业，一时间有盈利模式的大家争相效仿，没有盈利模式的更是概念丛生。不幸的是，2000 年 4 月各大机构突然变脸，指出互联网公司盈利模式的缺陷，调低了科技股的评级，使一天之内纳斯达克综合指数狂泻 400 多点，从此拉开市场暴跌的帷幕（见图 2－4）。从个股看，80% 的股票跌幅超过 80%，近 40% 的股票被迫或自愿退市。国人熟悉的搜狐、新浪、网易都相继跌破 1 元，搜狐股价从 17 美元左右跌到 0.80 美元时，公司的总市值甚至远低于账面的净现金。直到 2008 年 12 月，纳斯达克综合指数仍在 1500 多点上下波动，8 年时间已经过去但市值仅为当年高点的 1/3，其中数不清的科技股已从几百美元变成了废纸一张。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2－4　纳斯达克综合指数走势图（2000 年 3 月至 2002 年 10 月）

第七名：发生时间：2007 年 10 月至 2008 年 10 月，现在进行时

发生地点：中国

表演主角：上证综合指数

最大跌幅：72.8%

最高位：6124.04 点

最低位：1664.93 点

发生背景：2005 年 5 月，管理层启动股改试点，上证指数从 2005 年 6 月 6 日的 998 点启动，2006 年 5 月 9 日，上证指数收于 1531 点。这是自 2004 年 6 月 8 日以来第一次收在 1500 点之上。

2007 年 5 月 29 日，沪深股市双破历史新高。第二天，财政部突然宣布“5 月 30 日起调高证券交易印花税率至 3‰”，市场应声而落，随后 5 天内大盘下跌超过 20%。之后市场继续沿着原有上升通道运行。

10 月 15 日，上证指数首次突破 6000 点整数大关，次日见顶 6124.04 点。

11 月 5 日，中国石油登陆上交所，当天上证指数大跌 2.48%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场面临估值危机，股市拉开调整序幕。

2008 年 1 月 21 日，中国平安高调宣布将公开发行不超过 12 亿股的 A 股和 412 亿元分离交易可转债。这成为压倒中国股票市场的最后一根稻草，当日上证指数暴跌达 5. 14% ，收于 4914 点。在之后的几个月当中，美国次贷危机呈现出愈演愈烈的趋势，最终引发华尔街金融海啸，并迅速席卷全球。

至 10 月 28 日，经过一年多的持续、大幅下跌，上证指数最低下探至 1664. 93 点，之后市场企稳反弹（见图 2 －5）。

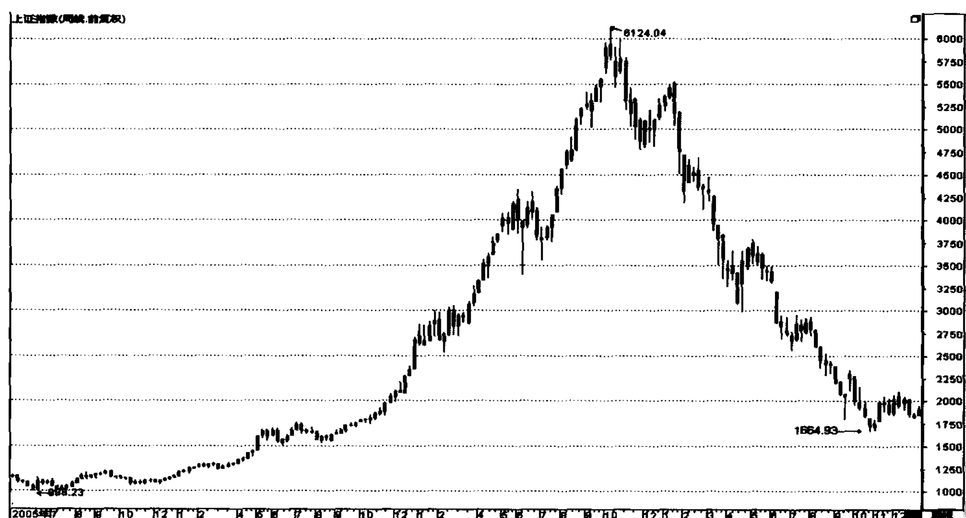


图 2 －5　上证指数走势图（2005 年 5 月至 2008 年 10 月）

由于人类本性一直以来都没有改变，所以股市的暴涨暴跌也不可能就此结束，它会一而再、再而三地发生。如果我们能够以史为鉴的话，那么我们可以从中吸取到一些什么教训呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、哪些东西永远在变

股票市场的进化速度，要远比人类自身进化的速度快得多，因此，股市运作逻辑不可能轻易被人们“解密”。事实上，在很多情况下，市场对某些股票的偏好，根本不存在任何合乎逻辑的理由，就好像女人的时尚，是否流行与如何流行从来就没有合乎逻辑的理由一样。

由于所有基于进化法则的东西都随着时空环境的变化而不断演变，包括股市运作规则或潜规则、价值取向、审美标准、交易策略、盈利模式、交易者行为及其表现形式等等，从而使得股市运行轨迹总是令人难以捉摸，这其中就隐藏着无数投资人梦寐以求的机会与争相回避的风险。

由此可见，投资人在研究股市运作规律时，应该同时从人性特点和进化法则的两个不同角度来观察它、剖析它，并以此来指导自己的操作，任何先入为主的、机械的、固化的观点都是不可取的。

从这个意义上，我们有理由认为：

一方面，投资人在平时的市场分析中，只要按照生物进化的基本原理来看待市场，那么以前许多似乎无法理解的股价波动现象，都可以得到合理的解释，投资人对于市场的认知能力也会从根本上得到提升；另一方面，投资人在日常的交易实践

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，只要有意识地进行自我修炼，尽最大努力约束甚至战胜人性的弱点，如主观与偏见、轻信与盲从、贪婪与恐惧、冲动与偏执等等，那么其实际操作水平将会得到实质性的改善，并可最终获得持续性盈利能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 第二部分

演化证券学原理

YAN HUA ZHENG QUAN XUE YUAN LI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们关于经济学的研究范式，往往都带有明显的时代印记。17—18世纪牛顿经典力学唤醒了人类对科学真理的认知，以蒸汽机为标志的工业革命为传统经济学的发展奠定了基础，机械论的思维方式在那些数量众多的分析模型中暴露无遗；20世纪心理学研究的长足进步又催生了令人瞩目的行为金融学，对传统金融理论的基本假设提出严峻挑战。而随着生命科学世纪的到来，有关股市运行机理的创新理论也将会应运而生。作者认为，进化生物学和神经系统科学，可以很好地帮助我们探索股市中的各种复杂因果关系，并对传统经济学和现代金融学的一些基本原理进行重新审视，包括行为偏好、理想预期、博弈过程、优化机制等。这些领域的深入研究，有可能产生21世纪一个令人振奋的成果——有科学证据的对股市运行机理的全新认识。例如，2008年10月12日，《科学时报》介绍了美国和瑞士的三位科研人员一项探索人对风险的预测和反应的神经学新发现。这项得到美国和瑞士两国国家科学基金支持的研究表明，在很大程度上，人脑和财务模型对风险计算的差别，可能是近期金融海啸背后的真正罪魁祸首，这样的风暴可能每隔10～20年就会出现一次，让金融市场和投资人备受折磨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 生物进化与股市运行机理

一、股市运作的真正推手

2008 年 4 月，英国剑桥大学教授约翰·科茨在世界权威杂志《美国国家科学院院刊》（PNAS）发表的论文中指出，从事股票中介业务的男性交易员的“睾丸激素（testosterone）”数值越高，其收益率也就越高。在牛市中，陶醉于胜利和成就感会刺激自信和冒险意识的荷尔蒙过度分泌，使得男性进行更大胆的投资，从而常常获得更高的收益。相反，在熊市中受到压力时就会分泌“考的索（cortisol）”，该荷尔蒙会使投资心理迅速萎缩，分泌过多时可加剧股票交易员的恐惧心理，引发市场暴跌和亏本抛售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行为。

要进一步了解股市运作的内在逻辑，制定正确可行的生存策略，我们就必须首先清楚，推动股票市场不断演化的主导性力量究竟是什么？

根据“物竞天择，适者生存”的生物进化法则，生物群体中的个体具有性状差异，这些个体对其所处的环境具有不同的适应性；由于空间和食物有限，个体间存在生存竞争，结果具有有利性状的个体得以生存，并通过繁殖将该性状传递给后代，而具有不利性状的个体则会逐渐被淘汰（达尔文把自然界这种优胜劣汰、决定生物进化方向的过程称为自然选择）；由于自然选择的长期作用，分布在不同地区的同一物种就可能出现性状分歧和导致新物种的形成。生物体就是这样从简单到复杂、从低级到高级逐步发展而来的。

为了适应自然环境千变万化的应激源，生物体在进化过程中会逐渐形成不同的行为策略。

2002 年美国科学家经过对生物个体不同应激应对策略与进化之间差异的深入研究，在《自然》杂志上发表了关于动物群体中不同个体行为策略的研究成果，并提出了“攻击—协作”两种应激应对策略理论。攻击性个体在面对危险或威胁时通常采取“战斗”的反应策略，而协作性个体则经常采取“隐藏”的行为策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了便于与股票交易行为进行比较研究，本书把前者称为“积极应对策略”，后者为“消极应对策略”。

在相同的生态环境之下，有些生物个体生存能力较强，或者采取更适应环境变化的生存策略，如伪装或共生等，那么这些生物个体就能够在竞争中取得优势，能够繁殖更多的后代，从而维持该生物种群的生存和繁衍；相反，有些生物个体或种群生存能力较差，或者采取不适应环境变化的生存策略，如过度应激等，那么这些生物个体或种群就会被淘汰。

从生物进化的角度看，自然选择维持了群体内不同行为策略个体数量的平衡，同时保留了具有攻击性相关基因的个体和具有协作性相关基因的个体，因为两种策略对各自不同环境条件下的应激应对都可能是成功的。

也就是说，在一些情况下攻击性个体将有可能赢得更多的机会与利益，具有竞争性生存优势，而在另一些情况下协作性个体则由于应激能量消耗小，同样具有条件性或适应性生存优势。从控制资源的角度看，两个策略无疑都是成功的。当环境条件变化时，不同行为显性之间适应性也发生着变化：在食物来源充足、稳定的环境中，攻击性个体具有相对优势；而在食物来源匮乏、不稳定时，协作性个体则具有相对优势。

经过系统观察，作者发现，上述两种应激应对策略在股市中具有不同操作理念的交易者身上也同样存在。它们所呈现的特征和动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物界如出一辙，其对应关系如下表所示。

表 3－1　攻击性个体与积极应对策略交易者对环境适应性比较

环境适应性	攻击性生物个体	股市中积极应对策略交易者
行为策略	战斗	面对现实，止损或减仓
应对方式	先发制人的	及时果断的
情绪状态	攻击性的、大胆的	主动的、积极的
生存任务	建立新领地	接受亏损
	保卫现有领地	保存本金
环境探测	迅速而肤浅	简要分析
行为适应性	僵化的、程序式的	刚性的、无条件的
能量代谢	即时能量消耗	小额损失
风险程度	会发生躯体损害	风险可控
高胜算条件	食物来源丰富时	安全边际足够大时

表 3－2　协作性个体与消极应对策略交易者对环境适应性比较

环境适应性	协作性生物个体	股市中消极应对策略交易者
行为策略	隐藏	回避现实，等待机会
应对方式	反应性的	迟缓麻木的
情绪状态	非攻击性的、谨慎的	被动的、消极的
生存任务	躲避版图内的危险	不接受亏损
环境探测	谨慎而彻底	详尽分析
行为适应性	灵活的	随意的、侥幸的
能量代谢	无即时能量消耗	无即时资金损失
风险程度	不一定发生躯体损害	风险不可控
高胜算条件	食物匮乏期间	安全边际不够大时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与生物进化过程类似，在股票市场，投资人与市场环境（或趋势）之间，以及不同投资者群体（或个体）之间，也广泛存在着“适应与竞争”的问题。这种具有普遍意义的“适应—竞争”准则，就是股票市场运行的主导性力量，是推动市场演化的原动力，因而也应该作为投资人制定股市生存策略的出发点与落脚点！

我们可以得出一个结论：作为市场主体的交易者，如果要在股市上得到更好的生存与发展，就必须一方面要适应市场的环境及其发展趋势，另一方面要在与其他交易者的竞争中胜出。这是评判交易理念或策略对错优劣的最重要标准，甚至是唯一标准。

二、进化法则与股市运行规律的内在联系

1987 年 10 月 19 日，这个“黑色星期一”，是世界股市历史上人们永远都不会忘记的日子。

这一天，美国股市道琼斯指数史无前例地单日暴跌 22.6%。当天纽约股票交易所内阴云密布，一片紧张气氛，各种股票价格纷纷疯狂下跌，电脑屏幕上显示的速度跟不上市场的实际变化，《纽约时报》惊呼“一切都失去了控制”。

仅仅一天时间，股票市场就大幅度缩水超过 5000 亿美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相当于当时美国全年国民生产总值的1/8。受美国股市崩盘的影响，伦敦、法兰克福、东京、悉尼、香港、新加坡等地股市也开始狂跌，突如其来的巨大恐慌在人们心中蔓延，昔日的情景再次重现，很多投资人由百万富翁沦为赤贫，精神崩溃和自杀的消息不绝于耳。

据统计，在10月19～26日的8天时间内，因全球股市狂跌蒸发的财富高达2万亿美元之巨，是第二次世界大战中直接与间接损失总和3380亿美元的5.92倍。美林证券公司的经济学家瓦赫特尔因此将10月19～26日的股市暴跌称为“失控的大屠杀”。

与1929年全民大炒股的股市泡沫不同，1987年10月的美国股市崩盘发生之前，不仅没有全民性的疯狂投入和股市过热的迹象，而且当时的宏观经济基本面因素并未改变，也无新的重大利空消息出现，所以使得大多数经济学家和投资专家大为震惊。在以市场平衡理论为基础、自认为凛然不可侵犯的经典金融理论中，人们找不到任何能够预测或描述该次大崩盘的依据来。因为按照传统金融理论，这场世纪股灾发生的概率仅仅为1/1050。许多分析家事后把它归因于电脑自动执行的程序性卖出，但这显然是难以自圆其说的。

根据作者对股市本质特性的理解，本书更倾向于认为它只是一种股票交易者偶发性的“集体过度应激反应”。因为1987年虽然美国股市出现崩盘，但美国整体经济形势却毫发无伤；另一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可佐证的相似案例，就是2007年2月27日发生在中国股市的“黑色星期二”。

在基本面和消息面没有任何变化的情况下，当日上证指数早盘开于3048.83点，比前一个交易日的收盘点位3040.60点微涨0.27%，盘中最高为3049.77点。之后竟鬼使神差地一路狂跌至最低2763.40点，最大跌幅达9.12%（见图3-1）。当天沪深两市个股几乎全线跌停，并双双创下了近十年来的最大单日跌幅，整个市场一天之内上万亿的市值灰飞烟灭。

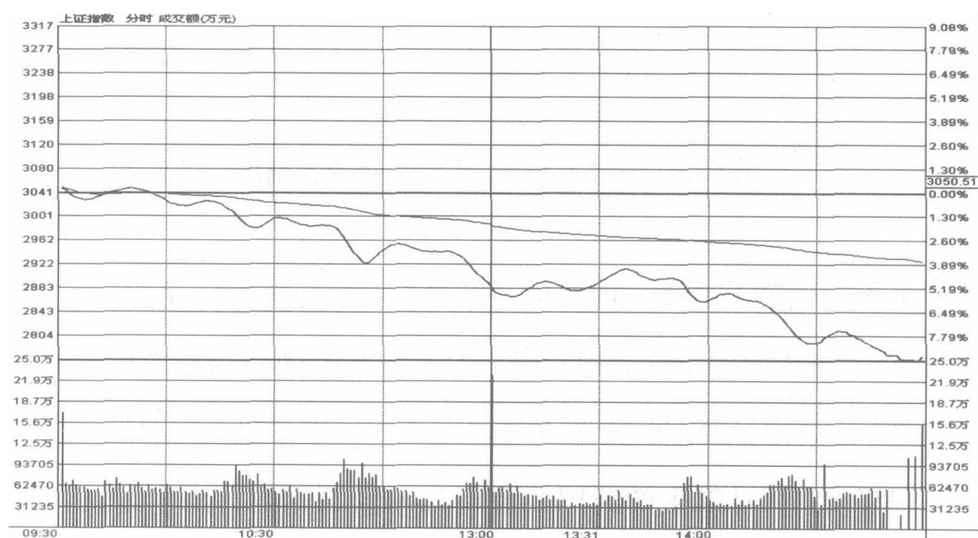


图3-1 上证指数“黑色星期二”分时图

然而，出乎绝大多数市场分析人士的意料，第二天沪深两市就开始大幅反弹，戏剧性地重新回到前往6124点的牛市征程（见图3-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3－2　上证指数 2007 年 1～5 月走势图

史无前例的是，受中国股市“集体过度应激反应”的影响，美国股市 27 日也全面下挫，道琼斯、标普 500 及纳斯达克指数跌幅均达到 4%，其中标普 500 指数更遭遇约 4 年以来的最大单日跌幅。

1987 年 10 月发生的美国股市崩盘的真正原因，至今为止仍然是一个谜，但它的不期而至确实为其他学科提供了施展拳脚的机会。人们普遍认为，只有从多学科的角度去观察、用多学科的观点去思考，才有可能真正全面地认识股票市场的运动规律，其中呼声最高的，莫过于运用行为学、心理学、生物学、物理学的理论来进行综合考量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据作者对生物进化原理和股市波动特点的长期研究结果，本书认为，股票市场的运行规律在更大程度上遵循生物进化的相关法则，它们之间存在的各种对应关系，几乎涵盖了股市运作的全部过程，投资人通过对这些对应关系的仔细分析，可以更加准确地理解股市的本质特性及其运作规律。现把这些对应关系列举如下：

表3－3 生物系统与股票市场的对应关系

生物系统	股票市场
生物体	股市交易者（机构或个人）及其资金
物种	某种操作策略主导下的交易者及资金类型
种群/群落	持有相同操作策略的交易者及资金集群
遗传密码	决定投资理念的核心要素
基因型	股市投资理念与潜意识
表现型	市场交易行为及其特点
生存习性	股市操作习惯与偏好（行为偏好和风险偏好）
生态环境	股市运作规则/潜规则与投资文化
生物多样性	交易主体及其理念、策略、技巧多样性
自然选择	市场多空博弈、优胜劣汰的过程
适者生存法则	投资人顺势而为的交易策略
演化/变异	市场主流价值观或交易策略的演变
路径依赖	市场多头或空头的思维惯性
应激反应	面对市场波动的响应和风险控制行为（如止损等）
过度应激反应	面对市场波动的非理性、非特异性恐慌行为
冬眠现象	市场环境恶劣（熊市）时保存资金实力的策略
生物节律	牛市、熊市交替出现的周期性或股价涨跌循环的规律性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面让我们对这些对应关系逐一地进行剖析，相信可以从中得到一些真正有价值的生存智慧与操作策略。

1. 生物体：股市交易者（机构或个人）及其资金

所谓生物体，通常是指由细胞、组织、器官或系统协同完成各种复杂生命活动的单个生物。生物体都具有以下主要特征：

（1）生物体都有新陈代谢作用。

（2）生物体都要从外界摄取营养物质（趋利性）。

（3）生物体都能适应一定的环境，也能影响环境。

（4）生物体都有应激性。

（5）生物体都有可塑性。

（6）生物体都有遗传与变异的特性。

（7）生物体都有生物节律现象。

在股票市场中，股市交易者（包括个人与各类机构）及其拥有的资金，是股票市场运作的主体，也是完成各种交易活动的基本单位，他（它）们在股市中的行为表现，与自然界里的生物体并没有本质意义上的区别，其典型特征主要包括代谢性、趋利性、适应性、可塑性、应激性、变异性和周期性等。

因此，我们有充分的理由相信，股市波动实质上是一种复杂多变的“生命运动”，而不是传统经济学认为的钟摆式的“机械运动”。

2. 物种：某种操作策略主导下的交易者与资金类型

物种通常是指一个在形态和生理特征上极为相似的生物群体，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们中的各个成员间可以正常交配并繁育出有生殖能力的后代。物种是生物分类的基本单位，也是生物的繁殖单元和进化单元。从生物进化的角度看，物种是生物进化过程中从量变到质变的一个飞跃，是自然选择的历史产物。

在股票市场上，也确实存在着各种操作策略主导下的市场资金类型。例如各种公募基金、私募基金、QFII、社保资金、信托资金、券商自营资金、民间游资、中小散户资金等。

可以认为，生物学上的物种与股票市场上的资金相对应，自然选择在股票市场中的表现就是资金的分配。股市中资金流动的方向、数量及趋势，与市场中操作策略或交易模式的受欢迎程度有关，一个成功的策略自然会吸引更多的资金参与其中而成为市场中的主导策略。当另一个新的成功策略出现时，市场中的资金就会及时重新进行分配。由于交易模式的市场化选择，最终推动股票市场的发展与演化。

从这个角度看，股市不一定是经济的晴雨表，但肯定是资金的晴雨表。

因此，股票市场中普遍存在的“跟风”现象，实际上有其逻辑上的合理性，投资者个人不可能改变这种现象，但完全可以在制定操作策略时充分利用它。

3. 种群/群落：持有相同操作策略的交易者与资金集群

种群是在一定空间范围内同时生活着的同种个体的集群，例如同一鱼塘内的鲤鱼或同一树林内的杨树。群落则是在一定的自然区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

域内，相互之间具有直接或间接关系的各种生物的总和。

在自然界中，任何一个种群都不是单独存在的，而是与其他种群通过种间关系紧密联系的。例如，在一片农田中，既有作物、杂草等植物，也有昆虫、鸟、鼠等动物，还有细菌、真菌等微生物，所有这些生物共同生活在一起，彼此之间有着密切的关联，这样就组成了一个群落。

在股票市场，持有相同操作策略的投资人及其资金，也会形成某种具有类似交易行为特征的“集群”，这种“集群”对一些具有相似行业/企业特点或者相同概念/题材的股票群体的偏好和追逐，造成了股市上经常出现五花八门的“板块联动效应”或“热点题材”轮番炒作。

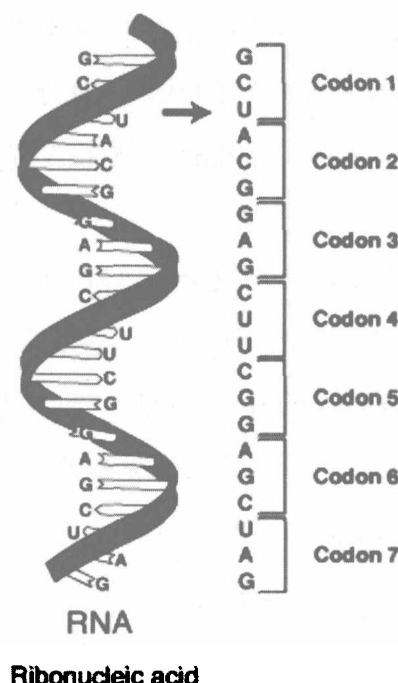
4. 遗传密码：决定投资理念的核心要素

遗传密码是一组规则，将 DNA 或 RNA 序列以三个核苷酸为一组的密码子转译为蛋白质的氨基酸序列，以用于蛋白质合成（见图 3－3）。在生物界，遗传密码决定了生物体的遗传性状及其生长发育模式，如豌豆的花有红色、白色，茎有高、矮；人类的头发有黑色、棕色，眼睛有单眼皮、双眼皮等等。

生物体的这种遗传密码“天书”，包含了生物的结构、功能以及各种复杂生命活动过程的大量信息，却仅仅由几种核苷酸组成（通常用字符 A、T、G、C、U 表示），既无词法，又无句法，更没有标点符号，看起来每一页都很相似，如何读懂它对人们来说无疑是一个巨大的挑战。比如，人的遗传密码就含有 32 亿个字符，将它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们堆起来就构成了一部 100 多万页、每页有 3000 字符的“天书”。



Ribonucleic acid

图 3－3　遗传密码示意图

（**图注：在 RNA 分子上一系列的密码子，每个密码子包括 3 个核苷酸，代表一个氨基酸**。**出处：维基百科**）

遗传密码的概念在当代生物学中占据着非常重要的位置，是解释生物体新陈代谢、发育、遗传和进化的理论基础。它的发现是 20 世纪 50 年代的一项奇妙想象和严密论证的伟大结晶。

在股票市场，所有能够经得起时间检验、不断衍生与传承的交易理念总会有某些共同之处，都应该具有某些相对稳定而不是随心所欲的核心价值观。其中主要包括投资人对于市场的时空观念、对市场趋势的理解、对市场风险的控制，以及对自身行为的管理四个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面。

为了化繁为简，便于记忆，作者将其归纳为四个关键词：时机、趋势、止损、耐性，并称之为股市生存的四个“成功基因”。其中前两者是投资人对于市场（客体）的认识，属于“知”的领域，后两者是投资人对于自身（主体）的把握，属于“行”的范畴。

如同遗传密码决定生物性状一样，在股票操作中，时机、趋势、止损、耐性这四个核心要素，在投资人思维架构中的不同定位、排列组合和优先顺序，决定了投资人不同的交易策略、操作风格和行为偏好。它们是在股市生存智慧的海量资讯中，使用频率最高、参考价值最大的四个单词，有足够的资格成为股票投资哲学的基石。

5. 基因型：股市投资理念与潜意识
表现型：市场交易行为及其特点

基因型是指决定生物性状的全部遗传基础的总和，是生物体在适当环境条件下生长发育和性状表现的内因；基因型对一个生物体的形成与发展有着极大的影响，但也不是唯一因素。与基因型相对的是表现型。表现型是指生物体在适当环境条件下实际体现出来的生物性状的总和，如大小、重量、颜色等等，是基因型对环境响应的结果。尽管基因型是固定不变的，但因生物的生存环境无时不在变化，使得表现型总是呈现出或大或小的差异。

自从有生命出现以来，即使是单细胞生物，其性状也受着基因的控制。因为环境或其他因素的影响，它们的基因会发生某些细微的改变，而其后代则通过遗传积累着这种变异。当积累到一定程度时，即生物个体性状发生根本变化时，就可认为是新物种产生了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个量变到质变的过程。不同的环境和不同的积累，会造成生物体出现不同方向的进化路径。

达尔文的进化理论，可以用基因进化来解释。尤其在最近几十年，系统分类学常常需要依据分子生物学来确定物种间亲缘关系的远近，更说明了基因在进化中的重要作用。因此在某种意义上，我们可以认为，生物进化是基因进化的一种体现形式。

以大家都熟知的长颈鹿进化故事为例，短颈鹿的基因发生突变，产生了长颈鹿，然后长颈鹿通过繁育后代，遗传这种突变，逐渐用长颈的优势淘汰了短颈鹿，进化就这样产生了。显然，它是一种源于基因的进化。

如果从基因科学与投资行为的微观角度分析，那么已有实验研究证明，投资人对股市波动的兴趣、情绪、敏感程度和风险偏好等，也都与投资人的基因有着密切的关系。

根据路透社华盛顿2009年2月10日报道，由美国科学家主持的一项研究结果表明，人的某些基因对情绪和冒险行为有重要影响，并通过大脑中某些被称为“神经传递素”的化学物质起作用，如多巴胺和血清素；拥有“高风险”多巴胺基因的人具有较强的风险偏好，而那些有“易忧虑”血清素基因的人则具有较弱的风险偏好。

该科学家在一次声明中指出：当我们分析这次金融海啸的灾难性后果时，认识到人的遗传基因如何影响其经济行为也许有用。

将基因进化的原理应用于股票市场，我们就可以发现如下现象与规律：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投资者的交易行为，是投资人的某些特定基因与其后天所处的市场环境、投资经历、学习和训练等因素综合作用的结果，并经过操作经验与教训的长期演化，而逐渐形成投资人的投资理念与潜意识。

股票市场的整体运行模式与形态，是市场背后数量极其庞大的交易者行为的具体和集中体现。因此，股票市场的内在运行规律，是由市场主流投资理念或潜意识决定的，它是股票市场的“基因型”，在不同的历史时期、不同的市场条件、不同的时空环境下，促成了形形色色“表现型”的响应结果——市场波动的具体形态。

例如，崇尚股票技术分析的投资人，花无穷多的时间与精力描绘股价波动的 K 线图形，结果却发现市场波动年年有，图形却各有不同。对于这种现象的一个合理解释，就是在生存斗争的巨大压力下，股票市场上的“适应与竞争”运作效率非常高，其进化速度比人们想象的要快得多，从而导致分析技术的发展远远跟不上市场的实际步伐。

股票市场虽然建立在实体经济之上，但由于人类本性与进化法则的共同作用，股票市场正在或将会发生显著的异化，使之与实体经济之间的相互关系变得更加扑朔迷离，并常常超出人们的理解范围。尽管这个过程是十分复杂和漫长的，但其发展趋势是完全可以预期的（其实，透过由美国次贷危机引发的 2008 年华尔街金融海啸，我们已经可以看出某种金融异化的端倪）。

在股票交易过程中，投资理念与潜意识的重要性，在于它直接决定了投资人的决策方式和交易策略的具体内涵。虽然投资理念不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是决定投资回报的唯一因素，但毫无疑问，有什么样的投资理念与潜意识，就会有什么样的交易策略、行为模式与操作特点。一个与股市生态环境相适应的交易理念，再加上不折不扣的执行，就会为投资人带来良好的业绩表现。随心所欲不可能帮助投资人取得所预期的长期良好回报。

需要强调指出的是，投资理念是一种对待市场的态度和思维方式，而不是什么天赋、智商或想象力的问题。事实上，投资理念与天马行空的想象力恰恰是背道而驰的，它需要的是脚踏实地的学习与历练。如果它不能和投资人的自律、耐性、定力等成功品质紧密地结合在一起，那么它所起到的作用也是非常有限的。

6. 生存习性：股市操作习惯与偏好（行为偏好和风险偏好）

在生物界，生存习性选择，也称爱好选择，是指在生存力能够满足其生存的前提下，同一种群中不同个体的器官，由于存在某种性状或功能等方面的差异，导致其习性和爱好出现差异，并趋于根据习性和爱好的不同来聚群，从而使得那些具有相同习性和爱好的个体在生长和发育速度等方面较为一致，并容易相互接近而形成一个相对独立的生殖圈；由于出现了相对独立的生殖圈，习性选择会导致那些与习性和爱好有关的器官性状及功能，开始有方向性地演化。

生态环境的变化会对动物的习性产生极大的影响，从而造成动物习性的逐渐改变。习性的改变会使某些器官经常使用而得到发展，另一些器官不使用而退化，即存在着“用进废退”的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在人类社会经济生活中，习性是一种认识性和激发性的机制。从股票交易角度看，投资人通过长期的学习与适应，惯用某种特定的交易方法来达到稳定盈利的目的，与动物在自然界中觅食习性的形成规律在本质上是一致的。

在股票市场上，投资人的习性主要是指其在长期的股票交易实践中所形成的习惯或偏好，包括行为偏好和风险偏好。

首先来看一看投资人的行为偏好是如何对股票买卖行为产生影响的。

假设有一位投资者，由于需要现金必须卖出他所持有两只股票中的一只。其中一只股票账面盈利，另一只股票账面亏损，该投资者会倾向于卖出哪一只股票呢？

1998 年，美国行为金融学家奥登在研究了 10000 位个人投资者的交易行为后发现，投资者更可能卖出那只上涨的股票！其主要原因在于，人类是一种擅长于“趋利避害”的动物，或者说“趋利避害”是投资人的天性。

换言之，当股票价格高于买入价，即处于账面盈利时，投资者倾向于锁定收益（趋利）；而当股票价格低于买入价，即处于账面亏损时，投资者就会不愿意承认自己的亏损，进而本能地拒绝实现亏损（避害）。因此当投资者的投资组合中既有浮盈股票又有浮亏股票时，投资者普遍倾向于较早卖出浮盈的股票，而将浮亏的股票继续保留在投资组合中，以回避现实损失。

奥登的结论与我们通常所观察到的情况是吻合的。尽管实际上正确的股票交易策略应该是：止住亏损，让盈利充分增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而对于风险偏好的表现形式，请看下面两组经典实验：

实验一 在①、②两个选项中作出选择：

①确定赢得 800 元；

②50:50 的机会，赢了得到 2000 元，输了得到 0 元。

实验二 在①、②两个选项中作出选择：

①确定亏损 800 元；

②50:50 的机会，输了亏损 2000 元，赢了亏损 0 元。

结果显示，在实验一中，多数人选择①，即在确定性盈利与不确定性盈利之间，偏好确定性盈利的选项；在实验二中，多数人选择②，即在确定性亏损与不确定性亏损之间，偏好不确定性亏损。

这两组实验最早是由著名心理学家、2002 年诺贝尔经济学奖得主卡尼曼等人主持的，后来不断有别的心理学家和行为金融学家重复完成与此类似的实验，均得到相同的实验结果。

7. 生态环境：股市运作规则/潜规则与投资文化

所谓生态环境，是指由生物群落及非生物自然因素组成的各种生态系统的集合体。它间接地、潜在地、长远地对生物的生存和繁衍产生重大影响。

生物体的生命过程是同环境进行物质、能量、信息交换的新陈代谢过程，也是不断适应环境的过程；生物体在与环境相互作用过程中形成了特定的反馈机制来调节自身和环境的相互关系，实现自身和环境之间的平衡。

因此，生态平衡是生态系统最关键的规律和特点，也是任何生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物体得以存在和发展的重要前提。生态平衡的损害意味着生态环境的破坏，也就意味着生物系统丧失了存在和发展的必要条件。

生物体在自然界中的生存状态，不仅取决于自身的适应能力，还取决于所在的生态环境。如果没有合适于生物体生存和繁衍的环境，生命现象就将不复存在，此正谓人们所说的“皮之不存，毛将焉附”。

同样道理，投资人身处股市复杂系统的环境中，如果缺乏对环境因素的充分认识，也就不可能找到与其运行机理相匹配的解决之道。例如，沪深股市目前尚不存在适合于“巴菲特式”价值投资者成长的生态环境，因而在中国简单复制巴菲特的交易策略，不可能取得长久的成功，暂且不论当事人究竟能够学到多少巴菲特投资理念的精髓。

所以，有什么样的股市生态环境，就会产生什么样的生存智慧，就应该采用什么样的交易策略。

作者始终认为，人类对事物发展规律的认识及其理论，在自然科学和工程学领域可以具有普遍的适用性，但到了人文和社会科学领域，其适用性就会大打折扣。

股票市场的生存智慧与交易策略，来源于投资人对股市生态环境的深刻认知。由于中国市场经济仍处于初级阶段，股市发展历史比较短，无论是投资理论，还是分析方法，都是采用“拿来主义”，从西方发达国家的成熟市场中引进而来。因此，国内股市投资人在制定交易策略时，不可避免地要跨越两种社会文明、两种法律体系和两种市场观念的巨大鸿沟。如果我们没有深刻理解这两种市场生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态环境的根本差别，在实际操作中照搬这些理论和方法，其结果只能是差之毫厘，谬以千里，甚至贻害无穷。

在股票市场上，一系列影响股市运行的政策法规制度、市场运作规则/潜规则、大众投资文化、经济社会习俗等，共同构筑了股市的生态环境——产权环境、监管环境和信用环境。

与西方发达国家的成熟市场相比，什么是中国股市的真实生态？其本质特征又有哪些呢？

首先，在产权环境方面，前者的上市公司股东大多为某一具体的自然人。即使像共同基金、养老基金、保险公司等机构投资者，其背后真正的资本拥有者也都是以自然人形态存在；而后者的上市公司控股股东大多为国有企业。国家在股票市场中，以“既是裁判员又是运动员”的双重身份出现，一方面作为大股东，要确保国有资产保值增值，另一方面作为市场监管者，要引导股市长期稳定发展，从而常常使其行为动机与现实利益发生冲突。

其次，在监管环境方面，前者具有独立于行政的市场监管机构、强有力的媒体监督、相对规范的行业自律、成熟的监管法律体系等；后者则存在股市监管行政化、媒体监督缺乏自由度、法律环境松弛与违法成本低廉等特点。

最后，在信用环境方面，前者具有完善的信用管理法律体系、健全的信用管理机构和完备的征信系统；而后者则存在市场参与各方信用缺失、现有征信系统缺乏公信力、社会信用关系和信用意识十分薄弱等隐忧。

由中国股市特殊生态环境所产生的市场表现形式，主要有如下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几个方面：

第一，中国股市的“政策导向型”特征明显。

与西方市场经济国家不同，中国政府调动社会与经济资源的能力极强，并且也有调控股票市场的传统惯例，因此政府对股市运行状况具有广泛的影响力。但由于相关政策法规的制定，更多的是依据政府官员对市场的看法，而未必是市场的内在要求，加上法规出台草率、频繁，经常使股市生态出现紊乱，甚至遭到严重破坏。

一个典型的例子，就是相关部门突然推出从 2007 年 5 月 30 日起提高印花税政策引发的股市暴跌（见图 3－4）。由于在此之前一周，市场曾传出财政部将上调股票交易印花税以压制股市快速上涨的消息，当数家媒体采访财政部时，相关政府官员表示：“近期没有听说要上调印花税”。经澄清后，市场继续平稳上涨，从 4173 点一路涨至 5 月 29 日创下新高 4335 点。但出乎市场意料的是，5 月 30 日深夜，财政部突然宣布，将印花税税率从 0.1% 上调至 0.3%。政策一出，立即引发大盘出现连续暴跌，投资者信心受到重创，市场恐慌性抛售超乎想象，上证指数仅几个交易日就跌去近 900 点，有 600 多只个股跌幅近 50%。数万亿市值蒸发，沪深股市人均账户缩水近 5 万元，用股灾来形容这次人为造成的市场波动一点也不过分。

第二，中国股市的“资金推动型”特征明显。

沪深股市上的股票价格波动，许多时候并不是由企业价值决定的，而是由市场资金推动的。其主要原因在于，国内股市内在稳定运行机制不完善，具备长期投资价值的企业不多，以及公司法人治理结构和经理人诚信等方面存在诸多缺陷，导致投资人没有长期持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

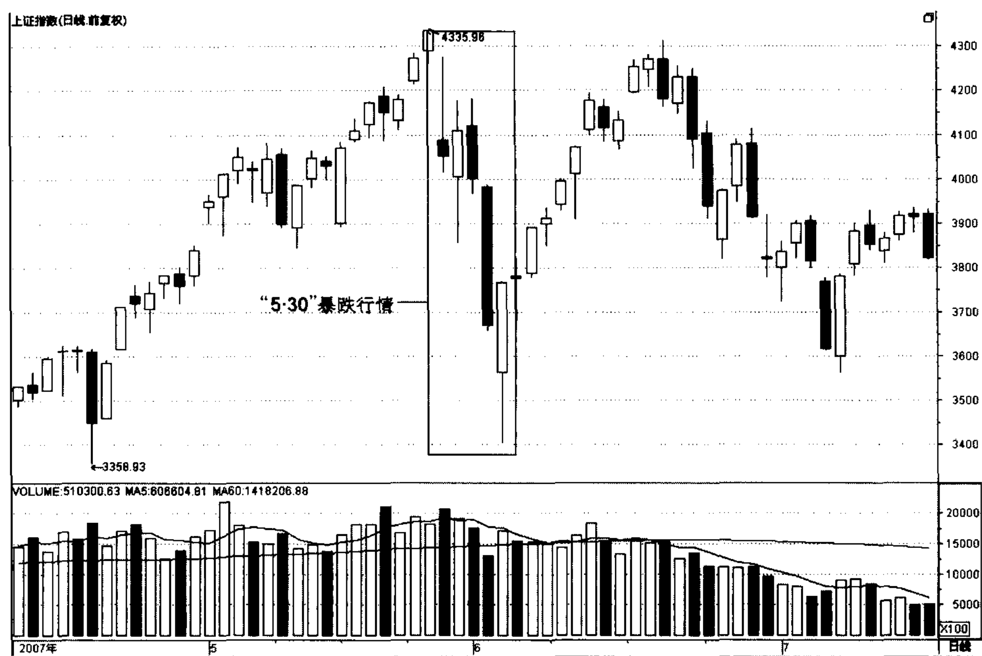


图 3－4　上证指数"5·30"暴跌行情

股的信心，甚至只好把希望寄托在政府身上。因此它在很大程度上是一种与"政策市"密切相关的市场现象：由政策树立市场信心，由信心引导社会资金，由资金发动波段行情。如 1992 年的 386～1558 点，1994 年的 325～1052 点，1995 年的 524～927 点，1996 年的 512～1258 点，1997 年的 855～1510 点，1999 年的 1047～1756 点，2000 年的 1341 点至 2001 年的 2245 点，均离不开利好政策的出台和资金推动。尤其是 2000 年 1～6 月，之所以出现历时一年半的罕见牛市行情，就是由于监管层打破了以往的禁区，开放大资金进入股票市场的结果，包括允许三类企业入市和券商用股票质押贷款等（见图 3－5）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3－5　上证指数 2000 年 1～6 月全景图谱

第三，中国股市的“庄家操纵型”特征明显。

在沪深股市上，市场操纵行为主要是指掌握着大量资金的大户或者机构，在股价处于低位时大量买入股票，通过控制股票的供给，采用对敲、倒仓的手法，人为制造股票的虚假供需，拉抬股价并在高位逐步派发，实现资本获利、谋取超额利润的行为。

不可否认，任何股票市场都无法完全杜绝市场操纵行为，但在沪深股市，市场操纵现象确实相当普遍地存在。其突出表现之一，就是内幕交易已成为市场公开的秘密和潜规则，甚至达到肆无忌惮的地步。一个典型的例子，就是 2007 年杭萧钢构（600477．SH）内幕交易案——

2 月 12 日杭萧钢构股价突然爆涨，出现连续 3 个涨停。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 月 15 日杭萧钢构第一次复牌后又是连续 3 个涨停。

3 月 13 日杭萧钢构披露与中国国际基金公司签订合同，以 344.01 亿元总价承建安哥拉某工程。当天股票复牌后，又是连续 4 个涨停（见图 3 -6）。

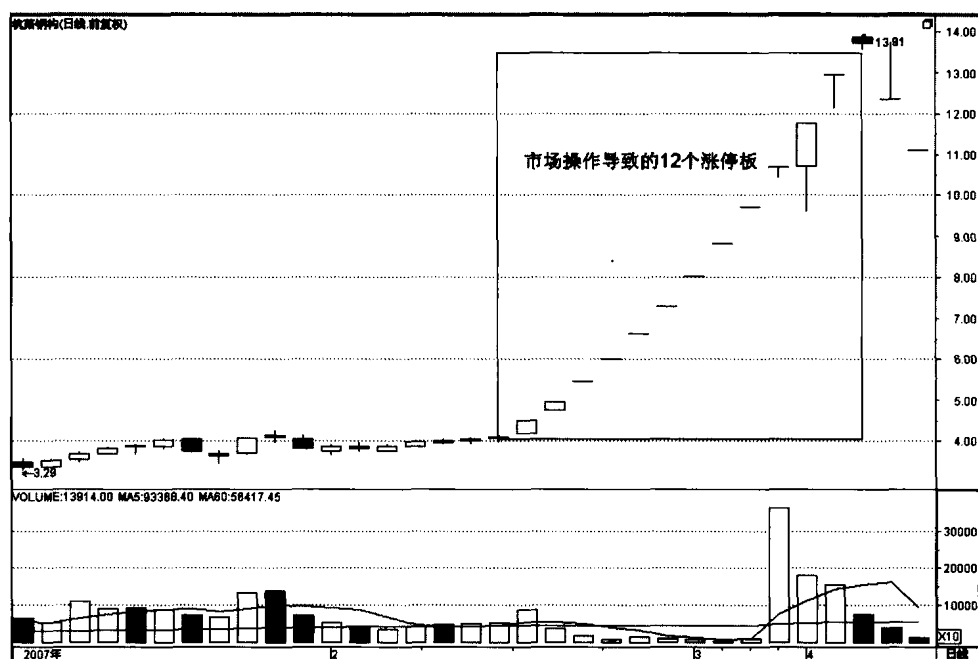


图 3 -6 杭萧钢构股价走势图（2007 年 2 ~3 月）

3 月 19 日上海证券交易所对杭萧钢构实行停牌处理。至此，杭萧钢构 10 个交易日累计涨幅 159%。同时，对于 344.01 亿元合同的质疑之声充斥整个市场。

3 月 22 日中国证监会表态，对杭萧钢构的信息披露问题，以及是否存在二级市场操纵、内幕交易行为进行调查。

5 月 14 日杭萧钢构披露中国证监会已向该公司及相关负责人共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开出 70 万元“罚单”。

7 月，公安机关对王向东、陈玉兴、罗高峰等 3 名嫌疑人涉嫌杭萧钢构股票内幕交易的犯罪事实侦查终结。经侦查，犯罪嫌疑人在此次内幕交易中共非法获利达 4037 万元。

市场操纵现象普遍存在的突出表现之二，是国内很多上市公司的经营业绩具有很浓的人为操控色彩，利润既可以调高，也可以压低，一切服务于某些利益集团的需要。企业财务报表公信力不高，财务造假受到的处罚一直很轻，无法产生真正的威慑力和约束力。

市场操纵现象普遍存在的突出表现之三，是各种股评或荐股报告充斥市场，无所顾忌、疯狂地误导中小投资者而几乎得不到任何实质性的惩罚。这种通过所谓的“专家荐股”来忽悠投资者，帮助主力拉抬股价获利的现象由来已久，在业内也不是新鲜事，实际上已成为中国股市生态的一大特色。

虽然中国证监会联手国家广电总局于 2007 年 9 月 15 日发布了《关于规范证券投资咨询机构和广播电视证券节目的通知》，但一些咨询机构设局诱骗散户投资者上当的种种“恶性荐股”活动，并未见有多少收敛。相信这种现象在相当长的时期内将继续存在，只是“黑嘴”推荐股票的途径和市场操作策略可能会有所改变。例如以前通过电视、广播推荐股票，以后可能会以互联网、手机短信等传播途径为主，手法更为隐秘；以前“黑嘴”背后的操盘资金以正规军的形式作战，今后可能要打游击战了。

目前，国内股票市场上，市场操纵者的通常做法是：

第一步：通过广播、电视或网络等媒体，以证券咨询的名义，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者打着介绍某种技术分析软件的旗号，把简单问题复杂化、神秘化，吸收核心会员或客户入市建仓。

第二步：引诱外围会员或客户继续买入该股，其实就是抬轿和接货，同时补充抬轿后备军，股价因此被进一步推高。

第三步：以免费咨询和电话送飙股为名，公开点评和推荐股票，让不明真相的中小散户高位追涨接盘。操纵者则乘机出货，满载而归。

这种“先行买入，公开推荐，获利卖出”的市场操纵手法虽然古老，却不乏市场。

一个典型的例子，就是2007 年武汉新兰德市场操纵案——武汉新兰德董事长朱汉东只用 4 个月时间，操作 37 次，共非法获利 5385 万元，自己个人分成达 735 万元。

例如，当年 1 月，朱汉东操纵健特生物（000416．SZ，现已更名为“民生投资”）股价并大获成功（见图 3 －7）。他通过某财经网站发表股评，公开推荐健特生物股票，诱骗散户追高买入。在一篇题为“健特生物：投资银行赢得暴利”的股评中这样描述：“股改之后该股走势明显活跃，成交量阶段性放大，新增资金正蠢蠢欲动，即将重现当年辉煌……长阳突破已是势在必行，凶悍的连续拉升好戏即将上演。”署名是“武汉新兰德朱汉东”。

2007 年的 3 ~4 月，朱汉东 4 次操纵东风汽车（600006．SH），共获利 700 多万元（见图 3 －8）。

4 月 17 ~19 日，朱汉东操纵东方电子（000682．SZ），3 天狂赚 764 万元（见图 3 －9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

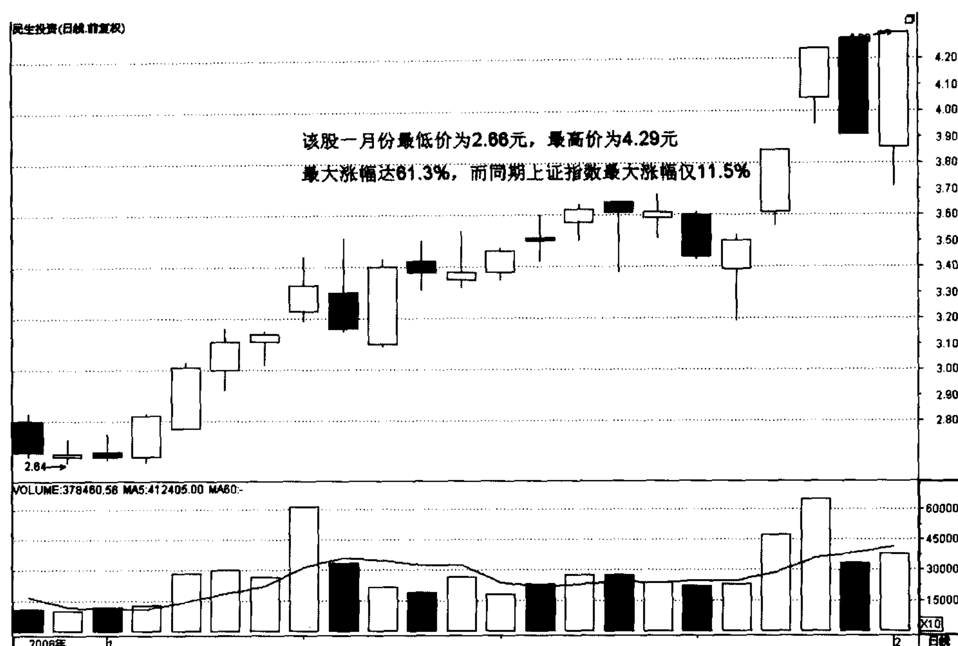


图 3－7　操纵健特生物股价走势图（2007 年 1 月）

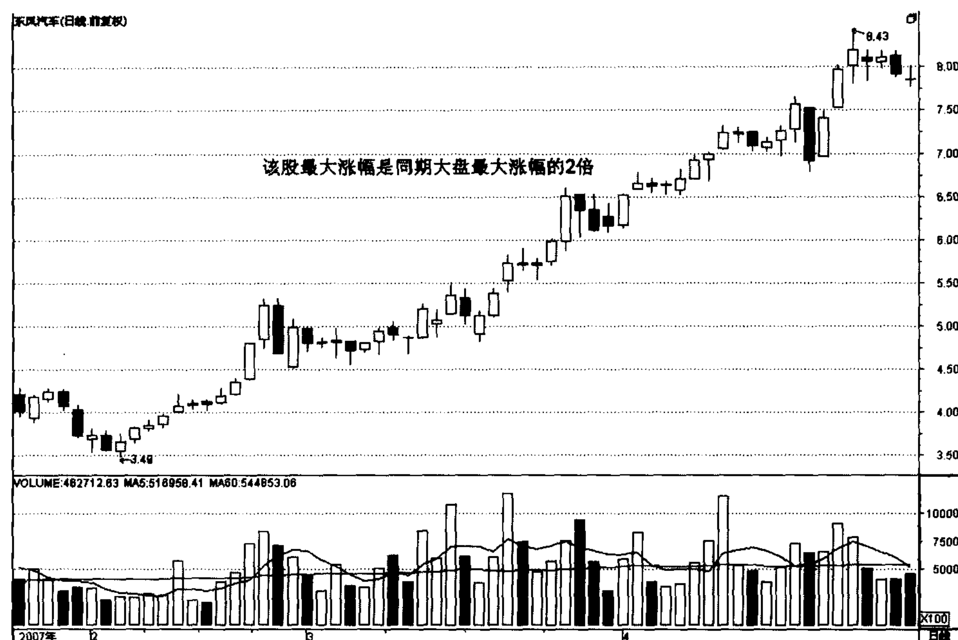


图 3－8　操纵东风汽车股价走势图（2007 年 3～4 月）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

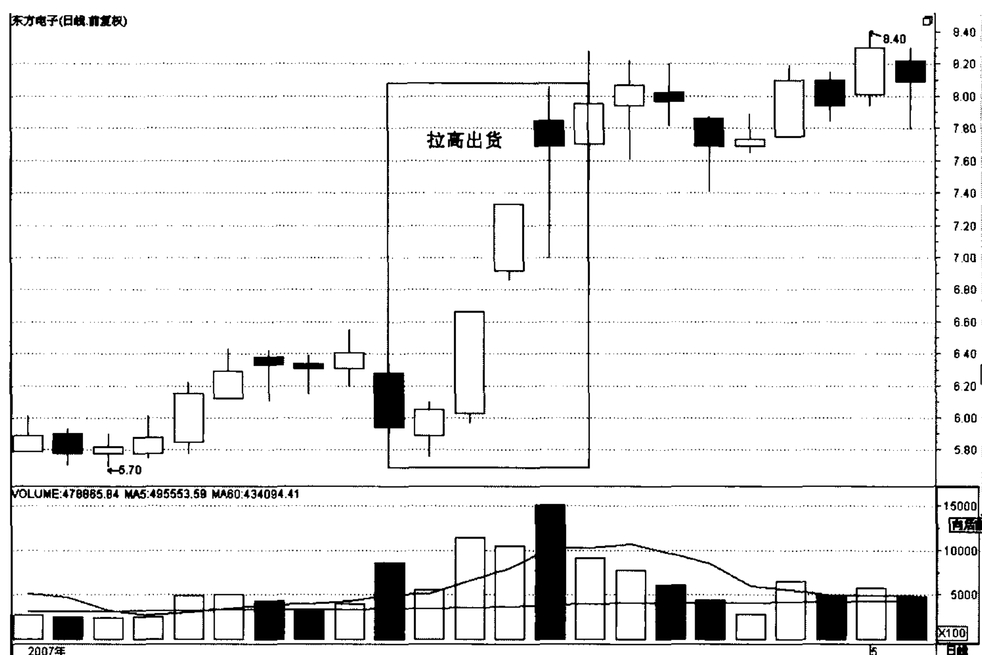


图 3－9　操纵东方电子股价走势图（2007 年 4 月 17～19 日）

2007 年 5 月 28 日，中国证监会稽查部门正式对武汉新兰德涉嫌市场操纵行为立案调查。

6 月 7 日，调查组进驻武汉新兰德，进行现场取证调查。

10 月 30 日，武汉新兰德在中国建设银行武汉花桥支行开立的存款账户被冻结，期满后续冻六个月。

2008 年 11 月 21 日，中国证监会宣布，没收武汉新兰德违法所得，并处以同额罚款；其董事长朱汉东被警告并处以 30 万元罚款，同时处以 5 年市场禁入。

以上案例只是市场操纵现象的“冰山一角”，更多的市场操纵真相还远未被揭露！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四，中国股市的“投机主导型”特征明显。

在沪深股市上，趋势投资者人数众多，从众跟风的炒股文化盛行，短线博弈积极活跃，市场换手率高企。这是中国股市投机气氛浓厚的实际反映。

一般来说，成熟资本市场股票的年换手率通常在60%～100%，而根据沪深两市交易所统计数据，1993年至2007年中国股市15年间的年平均年换手率为484%（见表3－4），这说明长期以来，国内投资人普遍偏好短线炒作的交易模式，在短期内不存在根本性转变的可能性，因此投资人应该尊重和适应这种现实状况。

下面是沪深两市1993年以来市场年换手率的基本情况：

表3－4　1993—2007年沪深股市年换手率

年度	流通市值（万亿元）	股票成交金额（万亿元）	年换手率（%）
1993年	0.0683	0.3562	522
1994年	0.0814	0.8003	983
1995年	0.0791	0.4319	546
1996年	0.2514	2.1052	837
1997年	0.4856	3.0295	624
1998年	0.5550	2.3418	422
1999年	0.7937	3.1050	391
2000年	1.2801	6.4518	504
2001年	1.0240	4.0141	392
2002年	1.3656	3.0999	227
2003年	1.2881	3.2976	256
2004年	1.1689	4.2334	362

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年度	流通市值（万亿元）	股票成交金额（万亿元）	年换手率（%）
2005 年	1.0663	3.1665	297
2006 年	4.2992	9.0469	393
2007 年	9.3064	46.1157	496
15 年平均			484

这个产生于中国股市的多年经验数据，从另一个侧面验证了沪深股市存在短线博弈的行为模式及投资文化，这自然也构成了中国股市生态的“投机主导型”重要特征。表现在市场运行规律上，就是股价日常波幅巨大，行情演绎经常呈现“暴涨暴跌”的波段性特征，牛市、熊市轮回的周期缩短而次数增多。例如，美国股市标普指数 1962 年以来共出现 9 次牛熊轮回，平均每 5.2 年一次，而中国上证指数 18 年来已出现 5 次牛熊轮回，平均每 3.6 年一次（见图 3－10）。

在以美国为代表的西方国家成熟股市中，对熊市的一般定义是“股价跌幅 20% 或以上，并持续至少两周”。目前，中国股市尚没有一个关于熊市的公认判断标准。由于国内股市价格波动通常较大，所以标准应该放宽一些。根据道氏理论和作者对 18 年来国内股市波动特点的跟踪研究，认为在相当长的时期内，可将中国股市的熊市定义为“沪深两市大盘指数跌幅 1/3 或以上，并持续至少两周”。

沪深股市是一个有着自己本质属性和固有特征的新兴市场，如果不能理解其市场生态的特殊性，任何投资人都是无法真正把握其运行规律的，简单和机械地照搬成熟市场的做法，显然与“东施效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鞶”无异。



图 3－10　上证指数 5 次牛熊轮回全景图

曾经流行了大半个中国的网络歌曲《股民老张》，生动而深刻地描绘了国内股市生态的现状，淋漓尽致地揭示了中国股市运作的潜规则与投资文化，是当代中国股市中小投资者生存状况的真实写照，无疑可以成为一个时代的印记。

下面附上《股民老张》的歌词，读者可以唱一唱，想一想，看看其中有没有自己的影子！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九点半上岗十五点离场	星期一到星期五天天都挺忙
炒股为哪桩咱没太大理想	庄家要是吃了肉哇跟着喝口汤
没练发 L 功不沾毒赌黄	买进卖出两头纳税拥护党中央
炒股票的感觉究竟怎么样	听我给你仔细地说个端详
赚钱不容易被套很平常	一年三百六十天经常是满仓
浅套快止损深套就死扛	四季转换风水轮流早晚被解放
股票一赚钱心就有点慌	不知到底该了结还是该加仓
蒙上一匹大黑马那叫一个爽	一天一个涨停板感觉忒膨胀
指数一横盘是谁都没主张	不温不火不上不下抻着牛皮糖
要问钱在哪就在你身旁	看不见摸不着就让你听个响
秋风吹又凉大地一片黄	主力资金往外撤年底要结账
飞流直下三千尺一看是股指	挤泡沫的感觉就是心尖拧得慌
研究基本面不能傻算账	银广夏和全国人民都敢耍花枪
蓝田股份东方电子造假能怎样	严打黑庄一审判嗨没见着吕梁
投资要理性价值第一桩	ST 的股票总是翻着倍的涨
资产重组老生常谈年年月月讲呵	公司不仅卖业绩还能卖想象
消息很重要可咱耳朵不够长	报纸电视收音机外带互联网
股评家们两片嘴左右都是理	红嘴黑嘴黄牙白牙各唱各的腔
跟庄不入门时间开了窗	坐在家里盯着 K 线慢慢数波浪
江恩、布林、巴菲特呀谁来帮帮我	金叉、死叉、KDJ 是越整越迷茫
学习讲方法钻研有名堂	不要只去找干粮还得找猎枪
给你一个指南针自己能找北呀	借他一点小聪明照样撞南墙
这里没有地狱没有天堂	这里不是赌场也不是银行
离不开的股市下不了的岗	这是我们发展中的“证券市场”
我来到这里的动机并不算“高尚”	我起得到的作用却能“兴国安邦”
揣着一分梦想和九分坚强	六千万里有我一位股民老张
我来到这里的动机并不算“高尚”	我起得到的作用却能“兴国安邦”
揣着一分梦想和九分坚强	六千万里有我一位股民老张
六千万里有我一位股民老张	走啊，抄底去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 生物多样性：交易主体及其理念、策略、技巧多样性

在生物界，不同环境生活着不同的生物，这些生物的形态结构、功能习性等各不相同，构成了生物的多样性。生物多样性是特定环境中自然选择的定向性和不同生物生存环境多样性共同形成的。多样的环境必然对生物进行多方向的选择，选择的结果必然是不同环境中的生物多样性。

生物多样性的内容包括：基因多样性、物种多样性、生态系统多样性。

在股票市场上，多样性的内容则主要包括交易主体多样性、投资理念多样性、交易策略多样性和操作技巧多样性。

①交易主体多样性：主要是指市场交易者及其资金来源的多样性，如既有个人投资者，也有机构投资者；既有国内投资者，也有国外投资者（QFII）；既有公募基金，也有私募基金，还有社保基金、企业年金、保险机构与银行系资金等等。

②投资理念多样性：包括价值投资理念、趋势投资理念、投资—投机混合型交易理念，以及无固定理念的随意性操作等等。

③交易策略多样性：包括集中投资策略、分散投资策略以及长期持有策略、短线炒作策略、中期波段套利策略、跟庄博弈策略、题材概念炒作策略等等。

④操作技巧多样性：包括选时选股技巧、抄底逃顶技巧、跟庄博弈技巧、追涨杀跌技巧、仓位管理技巧以及风险控制技巧等等。

显而易见，为了维持自然生态的平衡，增强环境的友好程度，生物多样性是不可或缺的；而为了维护股市生态的平衡，提高市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的稳定性，交易主体和投资理念多样性同样也是必不可少的。

9. 自然选择：市场多空博弈、优胜劣汰的过程

在生物界的生存斗争中，具有有利变异的个体，容易在生存斗争中获胜而生存下去。反之，具有不利变异的个体，则容易在生存斗争中失败而死亡。达尔文把这种适者生存、不适者被淘汰的过程叫做自然选择。

自然选择过程是一个长期、缓慢和连续的过程。由于生存斗争持续地存在，因而自然选择也不断地进行，通过一代代的生存环境的选择作用，物种变异被定向地向着一个方向积累，于是性状逐渐和原来的祖先产生分化，新的物种也就形成了。

在股票交易中，市场的自然选择原理同样存在，所不同的是，相对于生物界那些缓慢、随机的选择过程，股票市场的环境变化速度与选择过程都要快得多。例如，每经过一轮牛市与熊市的洗礼，市场参与者及其交易策略和方法都会随之发生明显的变化，适应者留下，不适应者出局。

从这个角度看，股票市场实际上并无正确理念与错误理念之分，而只有适应市场的理念与不适应市场的理念之分。

目前中国股市之所以具有十分明显的“投机主导型”与“资金推动型”特征，本质上就是市场参与者基于国内股市生态环境和运行机理的一种“自然选择”与“生存适应”的必然结果，不管人们喜不喜欢和愿不愿意接受，它都将在相当长的时期内，不以人的意志为转移而继续存在，直到股市生态及其运行机理发生根本性的改变为止，我们对此应该有清醒的认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 适者生存法则：投资人顺势而为的操作策略

适者生存法则就是适应环境者生存、不适应环境者被淘汰的自然法则。对于其本质内涵，达尔文有过这样的描述：提高适应力并不在于能否增加力量或智慧，而在于怎样越来越好地适应自己的生存环境。这也是股市中每一个投资人所要追求的最高目标。

根据中国股市的实际情况，与股票价格波动有关的内外部环境因素有如下几种：

①根据影响股价波动的客观程度，可分为市场外部的人为因素与市场内部的自身因素。前者主要是指影响股价波动的各种政策干预（典型的例子如1999年的“5·19”井喷行情，见图3－11）；后者是指市场的内在运行机制，如竞争关系、供求关系、价量关系以及盛衰关系等等。

②根据影响股价波动的关联程度，可分为间接因素与直接因素。前者包括宏观经济状况、行业景气周期与公司经营业绩等；后者则主要指市场交易者信心、情绪以及思维惯性等。

③根据影响股价波动的真实程度，可分为市场博弈因素与市场操纵因素。前者是指股票价格的形成，是市场真实和充分博弈的结果；后者是指股票价格由交易者人为操纵而产生。

显然，投资人要在国内股市中获得良好的业绩表现，认识与适应其市场环境是一个非常重要的前提条件。

但十分遗憾的是，股市中绝大多数散户投资者，对①所述的政策因素的把握几乎是不可能的，对②所述的间接因素的把握也是非常困难的。所以对他们而言，股市中最重要、最现实的环境因素，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是股价波动的惯性规律和市场操纵的各种手法，这就是沪深股市中存在着人数众多的“趋势投资者”与“跟庄操作者”的内在原因。它是具有一定合理性和必然性的客观现象，不应该用道德的好坏标准来进行衡量与评价。



图 3－11 上证指数“5·19”行情全景图

（注：“5·19”行情产生的原因，是当年中国证监会向国务院提交的“改革股票发行体制、保险资金入市、逐步解决证券公司合法融资渠道、允许部分具备条件的证券公司发行融资债券、扩大证券投资基金试点规模、搞活 B 股市场、允许部分 B 股 H 股公司进行回购股票的试点”等七项政策建议获得批准。沪深股市在一系列政策刺激下展开了一轮波澜壮阔的大行情，史称“5·19”行情。上证指数从 1000 点附近一跃而起，在短短的 40 天时间里暴涨至 1700 多点，涨幅超过 70%，很多个股价格上涨了数倍。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票交易的实践中，顺势而为的另一层含义是：尊重市场对企业和股票价值的评判，尽管这种评判很可能不是科学的和理性的。

其中一种常见的表现形式，就是在很多时候，推动股票价格上涨的并不是企业价值本身，而是市场对该股价值的想象与偏好。

例如，当年美国股市互联网狂潮中，亚马逊在线的股价在1998年1月至1999年3月间，仅仅15个月就上涨了大约15倍，可该公司还没有开始盈利，只是市场对其盈利的潜力充满着巨大想象空间而已——股票市场最不缺的就是想象力和偏见，只要人们不知道股票的真正价值，那么它就可以价值无限，而一旦市场能够估算出它的实际价值（如公布具体盈利数据），那么一切都将变得索然无味，股价上涨也会戛然而止。

这就是市场想象与偏好推动股价上涨的“游戏规则”，尽管它说不上有什么科学依据，但如果能够充分认识和利用它，则可以给投资人带来实实在在的好处。

11. 演化/变异：市场主流价值观或交易策略的演变

演化是进化或退化的一段过程，是指生物物种为了因应时空的嬗变，而在形态和行为上与远祖有所差异的现象。生物演化的原动力来自于个体变异和环境的选择，主要机制是生物的可遗传变异，以及生物对环境的适应和物种间的竞争。自然选择的过程，会使物种的性状被保留或者被淘汰（用进废退），甚至导致新物种诞生或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原有物种灭绝，由此推动生物从低级到高级、从简单到复杂持续不断地向前发展。生物学家认为，地球上现存大约有 1350 万个物种，都是来自 30 多亿年前形成的共同祖先。它们经过漫长和持续不断的演化，直到今天。

演化是生物学中的一个核心概念，但这并不意味着它本质上只是一个生物学概念。实际上，只要导致演化过程形成的各种环境存在或条件成立，演化也能够在其他领域发生，股票市场就是其中的一个。

在股票市场中，不同时期的市场主流价值观或主导性交易策略，是随着股市环境的改变而不断地发生演变的。

例如，20 世纪 30—40 年代的主要策略是“折现到本”策略。它是由被誉为“现代证券之父”的本杰明·格雷厄姆等人首先提出的。

在 50 年代，主导股票市场的第二个策略是“股利模型”。该时期的投资者普遍青睐那些派发丰厚股利的企业，而回报较少的股票则无人问津。

到了 60 年代，第三个策略是“成长性”策略。当时美国股市曾爆发了一波追逐高成长股票的狂热，对于每股收益快速增长的股票，投资者都愿意以很高的市盈率（PE）去购买，导致有些公司能够利用它的高股价去并购其他低股价的企业，以获得每股收益的快速增长。市场曾一度流行“只要是高增长的就是好的”价值观，而根本不关心这一增长结果究竟是怎样取得的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在80年代，第四个策略是“现金流量”策略。该时期的投资人更注重上市公司的现金流量状况，而不是营业利润如何。

到了世纪之交，以互联网为代表的知识经济异军突起，现金流量不再受追捧，取而代之的是第五个策略——“盈利模式”策略。投资人对新经济商业模式的过高预期，使互联网公司的股价达到天方夜谭的地步。市场甚至发明了一种所谓的“眼球经济”理论，并以此作为评估企业价值的依据。纳斯达克的“市梦率”成就了科技网络股的淘金狂潮，全球股票市场一度兴起“触网热”，使该类股票一路疯涨。

当前，第六个策略还没有出现。也许在不久的将来，由于世界范围内实现了某种革命性的产业技术进步，例如新能源或基因工程技术的大规模商业化应用，不排除“新产品”策略会成为投资人竞相追逐的焦点。

而对于沪深股市，“跟庄”和“题材概念炒作”长期以来都是市场各路资金狂热追捧的主导性策略，凡是有庄家运作或具有某种题材或概念的股票，无论其经营业绩如何，一般都拥有强大的市场号召力，股价因此很容易被炒上天，而大盘绩优股却往往备受冷落。

12. 路径依赖：市场多头或空头的思维惯性

路径依赖这一术语，最先是生物学家用来描述生物进化路径的。他们在研究进化现象时发现，物种进化一方面取决于基因的随机突变和外部环境，另一方面取决于其本身存在的等级系数控制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这个过程当中，物种进化会产生各种各样的路径。著名生物学家古尔德较早地研究生物进化的路径运行机制，并指出了路径可能非最优先的性质，第一次明确提出了路径依赖的概念，其主要表现形式就是自我强化和锁定。

后来，新制度经济学的重要代表人物、美国著名经济学家道格拉斯·诺思，把路径依赖引入到进化经济学当中。他由于应用路径依赖理论成功地阐释了经济制度的演进规律，从而获得了1993年的诺贝尔经济学奖。

诺思认为，路径依赖类似于物理学中的“惯性”，事物一旦进入某一路径（无论是“好”的还是“坏”的）就可能对这种路径产生依赖。某一路径的既定方向会在以后发展中得到自我强化。人们过去作出的选择决定了他们现在及未来可能的选择。

也就是说，人们一旦在某种类型的选择决策中形成路径依赖，就会在思维惯性的作用下不断强化该种选择的正确性与必然性，使得人们在之后的选择中不会轻易改变方向，不能轻易走出原有的轨道。这也许就是股票市场永远无法摆脱暴涨与暴跌怪圈的一个更深层次的原因。

在股票市场的交易决策中，路径依赖的现象经常发生。例如，在牛市股价波动处于大涨小回的基本趋势格局下，许多投资人试图抓住每一次高抛低吸的短差机会，然而事与愿违，每一次卖出股票之后股价还继续上涨，频频出现踏空的情形。经过无数次踏空，投资人就逐渐进入多头思维的路径依赖状态，在市场高位买入股票之后，“死了都不卖”就成了最后的不归路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年上证指数达到 6000 点之后还继续看多做多的投资人，并不是智商存在问题，也未必像人们通常以为的那样是非理性或贪欲在作怪。因为非理性或贪欲贯穿于股票交易的全过程，可以说无时不有、无处不在。事情的真相，很可能是由于其交易思维里已经形成了严重的路径依赖——市场死多头的思维惯性——而无法自拔。

同样道理，在熊市股价波动处于进一步退两步的大格局下，投资人企图抓住每一次抢反弹的机会，而大多数都是以被套或亏损告终。经过无数次被套或割肉后，投资人也就慢慢形成了空头思维的路径依赖，在市场低位卖出股票之后，“打死都不买”也就成为其最终的选择。

不仅中小散户如此，机构投资者也不例外。一个有说服力的证据是在最近一次牛熊行情演绎中，大多数机构投资者对市场走势的判断呈现出“集体性失误”：

经过 2001—2005 年的大熊市之后，2005 年年底国内各大券商对 2006 年市场走势的判断，表现出典型的熊市空头思维的路径依赖，普遍预测上证指数波动区间的最高位为 1500 点左右，但实际上当年却是以 2675 点的历史最高位收盘（见图 3－12）。

即使到了 2006 年年末，各大券商在 2007 年的投资策略报告中，对上证指数最悲观的判断为 1500 多点，最乐观的判断为 3500 点，而实际上当年上证指数的最低点是 2541.52 点，峰值为 6124.04 点（见图 3－13）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

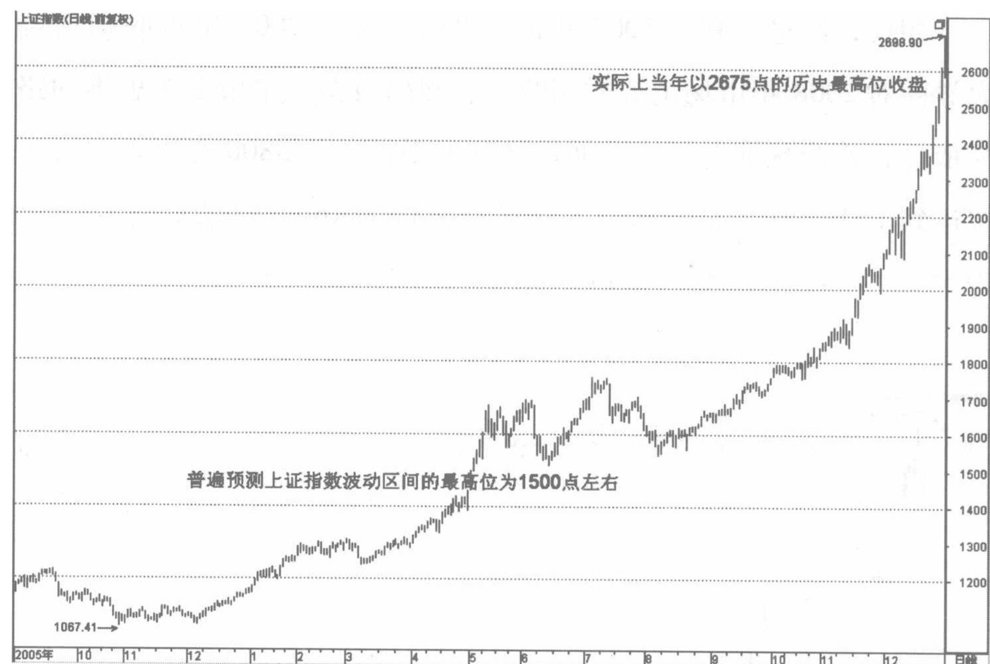


图 3－12　2006 年上证指数走势全景图

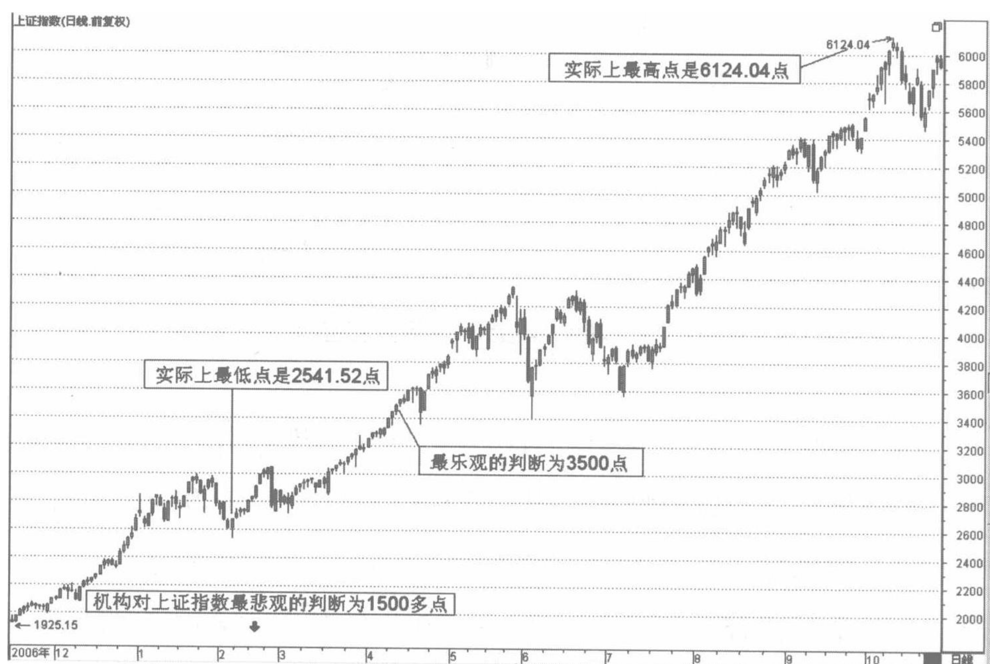


图 3－13　2007 年上证指数走势全景图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，经过2005—2007年的大牛市之后，2007年年底国内各大券商对2008年市场走势的判断，表现出典型的牛市多头思维的路径依赖，普遍预期上证指数波动区间的最低位为3800点以上，最高位达到10000点，而实际上当年最低位仅为1664.93点，最高位仅为5522.78点（见图3－14）。



图3－14　2008年上证指数走势全景图

截至2008年12月31日，各项基金的年终排名出炉。对比2007年的年终排名，在股票型基金中，两年排名均列在前20位的基金只有四只，分别是：华夏大盘、华夏优势增长、富兰克林国海弹性市值、兴业全球视野，换言之，排名前20位的基金中80%已经易主。在股票型基金排名中，泰达荷银成长以净值增长率31.61%居于首

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位，排名垫底的摩根士丹利华鑫基础行业年度净值增长率为66.42%，而纳入统计口径的124只股票型基金的平均业绩为50.63%。这一事实表明，那些被广大中小散户视为投资管理的精英们，其相当部分的投资业绩甚至连市场平均水平也达不到。

专业研究机构对市场判断出现如此的"集体性不靠谱"，仅仅从技术层面来解释是根本行不通的，唯一能够令人信服的做法，就是从思维路径层面寻找原因，即上述"路径依赖"现象在其中起着决定性的作用。

路径依赖的原理告诉我们，当进入路径依赖的思维方向发生错误时，其结果必然是负面的；而当方向转向好的方面时，其结果就是我们所需要的。要想使路径依赖的负面效应不发生，那么在最开始的时候就要找准一个正确的方向。比如投资人一旦断定牛市的大趋势已经确立，就要尽快摆脱熊市的思维惯性，建立明晰的牛市思维及其路径依赖，耐心持股，不为股价的短期回调所影响，一直到整个牛市结束为止；相反，当熊市来临之后，就要尽快摆脱牛市的思维惯性，迅速形成熊市思维及其路径依赖，耐心持币，空仓狩猎，不为股价的短期反弹所诱惑，一直到整个熊市结束、新一轮牛市到来为止。至于具体的操作策略，在后面章节中有专门的阐述。

投资人的思维一旦形成路径依赖，一般情况下是很难得到及时而彻底的扭转的，除非投资人平时非常重视对思维惯性进行有效的管理。这也是大多数股市投资人无法获得持续性盈利能力的一个重要原因。所以，国外很多基金公司采取更为直接和更为有效的方法，就是在股票市场牛熊更替之时，及时更换原有的基金经理，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保证基金公司的投资策略能够不折不扣地适应新的市场环境变化。

下面是投资人在股票交易中形成路径依赖的常见行为模式示意图（见图3－15）。

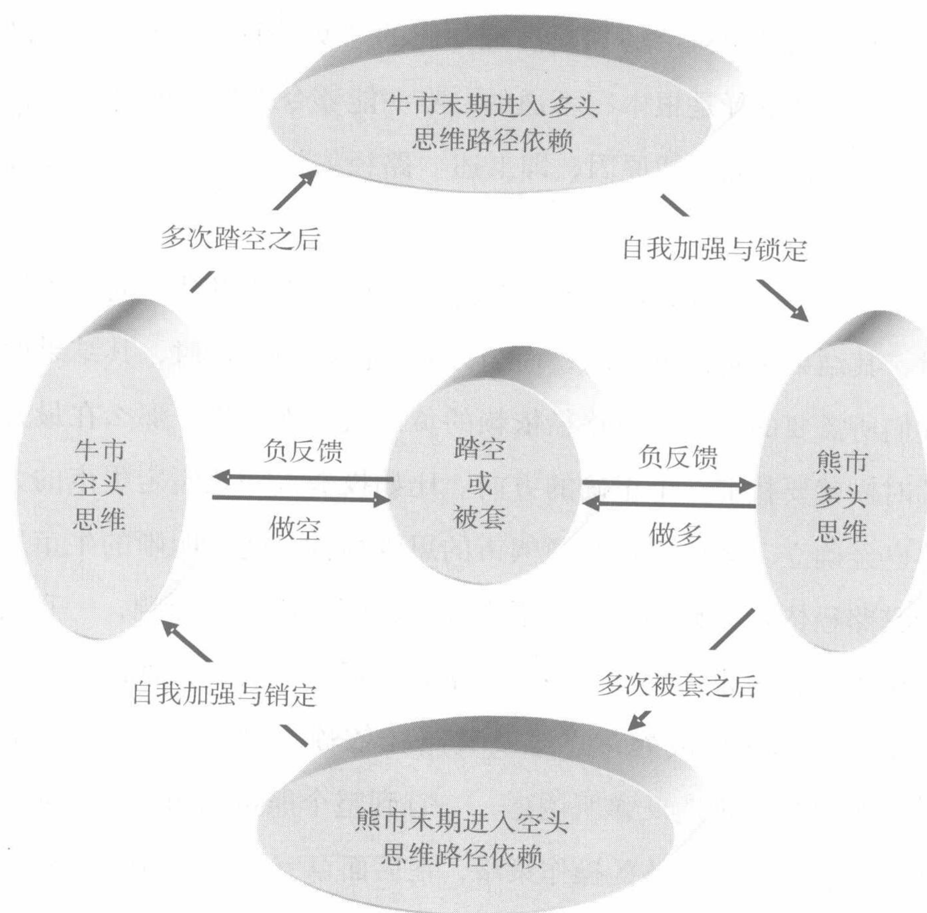


图3－15　股票投资人形成路径依赖的常见行为模式

如图3－16所示，路径依赖是在投资人的交易行为和股价波动的选择环境之间的信息交流中形成的。投资人所形成的思维及其惯性会不断地接受股价波动的评价与选择，股价波动环境中的新信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（包括市场环境的变迁和股价涨跌的动态变化）也不停地对投资人的思维与行为施加影响。投资人对新信息进行学习与适应，并会最终形成新的思维。其路径依赖的存在性和强弱程度与投资者个人的学习能力、性格特点、知识结构、交易经验等密切相关，如果投资人拥有较强的学习能力，能够快速地从选择环境中吸纳新的信息，建立强势的新思维，那么原有的路径依赖性就会减弱，新的思维惯性便能够得以及时形成。

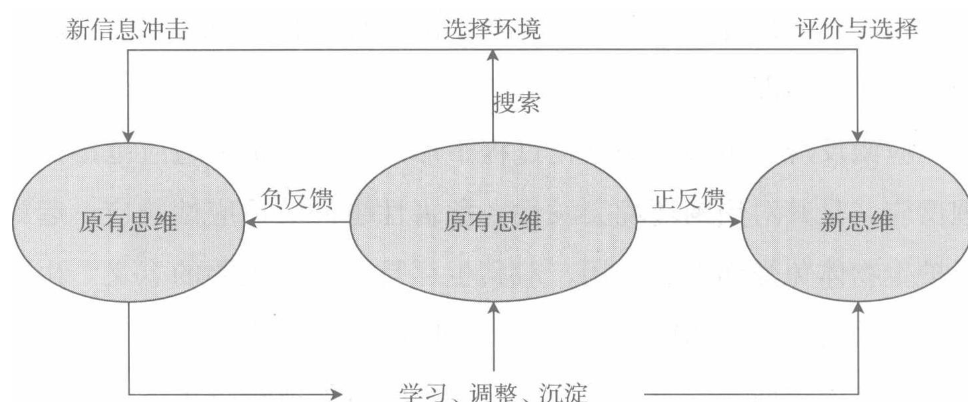


图 3－16 股票投资人新思维形成的一般路径

13. 应激反应：面对市场波动的响应和风险控制行为（如对一些技术阻力位和止损位的反应等）

应激一词，原意是指一个系统在外力的作用下竭尽全力对抗时的超负荷状态。1936 年加拿大生物学家塞里将这个词引入生物学领域，并提出了应激学说。目前普遍认为，应激反应是指机体在受到各种内外环境因素刺激时所出现的非特异性紧张状态或非特异性应答反应的总和。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在正常情况下，动物体内的肾上腺只生产低量的肾上腺素。肾上腺素的低量生产，可使动物的体能及活动处于平衡状态。然而在捕食或自卫、逃跑等激烈活动情况下，为了应付紧急需要，来自感官的神经把警报信号传到下丘脑，下丘脑的激素驱使脑垂体分泌促肾上腺皮质激素，肾上腺得到这一指令，就会向血液释放大量含氢可的松的肾上腺素。在几秒钟时间里，这些激素就把机体几乎全部能量动员起来，如果必要，还会动用最后的储备。这种调动能量的一系列机体反应，就是应激反应。它是一种动态过程，并在很短的时间内完成，以促使生物在情况紧急的条件下作出迅速的反应，在处境危险的情况下采取果断的行动。

应激反应是生物长期进化过程中形成的一种扩大适应范围的生理反应，是其对周围环境突发性、危害性事件的适应性响应，起到保护生物体免受伤害的作用，对其生存具有十分重要的意义。生物与非生物的一个重要区别，就在于生物具有应激反应。

对于人类而言，应激主要是一种心理与生理响应状态，是“紧迫感”的一种表现形式。在面临环境压力时，不同的人具有不同的应对模式或风格（惯用的方法和策略）。也就是说，人处于应激状态下，会出现各种各样的心理、情绪和行为反应，良好的应激可以使当事人的思路变得清晰，活动变得积极，在这个过程中，人的个性特征起着非常关键的作用，例如，迅速的判断能力、行为的自觉性和果断性、类似的行为经验等等，都是积极应激反应不可缺少的条件。下面是应激水平与行为表现之间的对应关系示意图（见图3－17）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

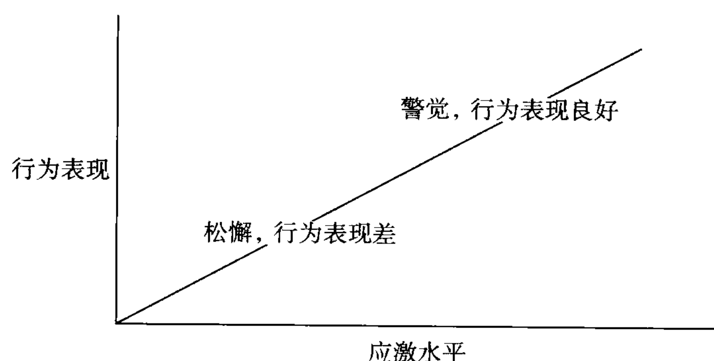


图3－17　交易者应激水平与行为表现

这表示着在大多数情况下应激反应是一种正常、有益的反应，也是十分重要的反应，在相当程度上有助于人们处理危机能力的提高。正是有了应激反应，才能使人们在危害来临的时候，把可能受到的损害降到最低程度。

在日常生活中，导致应激反应的因素包括各种真实的或者想象中的危险（如一朝被蛇咬，十年怕井绳）。在股票市场上，由于股票交易具有开放性、突变性的特点，股价的上下波动与各种利多利空信息（新闻、资讯和消息等）的涌动都是最常见的应激源，对市场悲观预期的共振也是一种潜在的、威力巨大的应激源。投资人对市场信息频繁、无甄别的盲目应激，其市场生存能力自然较差，而有甄别、有选择的理性应激，则是股市生存能力较强的体现。

从广泛的意义来说，股价波动轨迹就是无数交易者一连串应激反应的产物。聪明的投资者会针对市场中不同性质的应激源，建立不同的应激反应机制，既不能对股价的日常波动频繁响应，又不能对市场的风险漠不关心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何进行积极有效的风险控制，是股票操作中非常重要的一个环节，也是让很多投资人感到十分棘手的难题，而“止损”实际上可以理解为一种针对股价波动趋势改变而采取的应激保护措施。

根据应激反应的基本原理，投资人如果无法正确控制自己对环境变化（包括市场信息和股价波动）的应激反应，那么只有一条途径，就是远离应激源——适当远离市场，包括主动、有意识地远离各种似是而非的股评和分析资讯，不要关注股价的日常波动，也不要和他人谈论或预测市场走势等等。总之，对于日常应激源，普通散户应该采取“惹不起躲得起”的策略，才有可能真正起到实效。

14．过度应激反应：面对市场波动的非理性、非特异性恐慌行为

如前所述，生物体的应激反应具有保护生命的作用，它能使动物遇险时迅速聚集能量，逃离险境。但与此同时，它也有危害生命的副作用，动物和人存在大量应激反应导致死亡的例子。因为一旦体内调动了巨大的能量而没有恰当的方式释放，该能量就会导致机体产生致命的伤害。

对于过度应激反应，德国科学家德列合尔通过研究蜜蜂的行为表现后这样描述：如果抓到一只工蜂，把它和它的蜂房隔离开，就是给它多少蜜，它也活不长久。它在被监禁的地方嗡嗡叫，爬来爬去，几小时之后就会死去。这不是因为过累，而是因为离开同伴后的应激反应。蜜蜂被俘后，其血液里产生了大量激素，把机体的全部能量都指向追求同一目标——回到自己的蜂房。强烈的应激反应本来是用于对付死亡威胁的，但如果不能很快地获得自由，这种大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自然赋予蜜蜂的应激反应，反而会成为一种致命的杀手。

在股票操作过程中，投资人一旦对股价波动产生过度应激反应，就会出现过度精神紧张、情绪焦虑、悲观沮丧等症状，在交易行为上，通常表现出盲目、非理性、恐慌性的抛售，而不是积极的、理性的止损。

下面是股票交易者过度应激水平与行为表现之间的关系示意图（见图 3－18）。

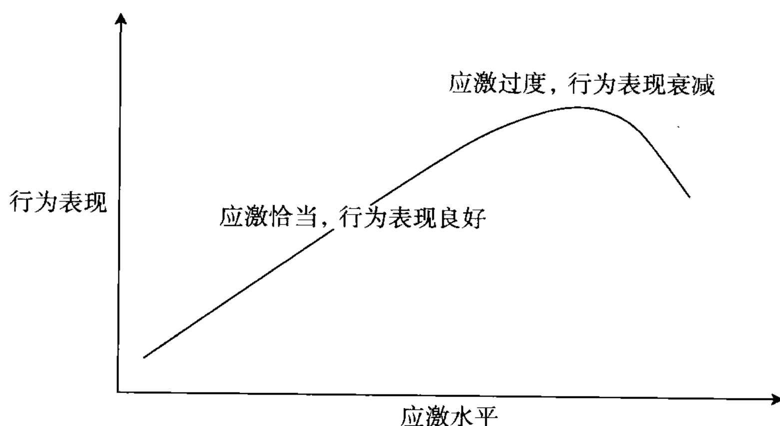


图 3－18 交易者过度应激水平与行为表现

15. 冬眠现象：市场环境恶劣时保存资金实力的策略

冬眠是指动物的越冬休眠，是一种在长期进化过程中形成的适应外部不良环境的主动调节过程。它是动物为了保存体内能量，避免寒冷与饥饿的一种“自救”方式，是为对抗恶劣生态环境而采取的一种防御性生存策略，也是一种自然选择的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊一般都有冬眠的习惯。例如，随着冬季的到来，黑熊会提前一个多月每天20个小时不停地进食以增加体内脂肪，之后钻进树洞或山洞，不吃不喝，睡上四五个月，直到来年春暖花开。在漫长的冬眠过程中，黑熊的体温要降到2.2°C。随着体温的降低，新陈代谢减慢，对氧气和水分的消耗也减少到了极限，使得黑熊在整个冬天也不会被饿死。

在春天来临之时，黑熊会慢慢醒过来，各器官的生理活动按一定顺序迅速恢复正常。它依然浑身是劲，行动自如，就好像打了个盹儿似的，仍然保持着往常那样强壮而有力的肌肉组织。

在股票市场，熊市就是股市的冬天。在这个“万物枯萎，食物稀少”的季节，对绝大多数散户投资者而言，最好的生存策略无疑就是像动物那样进入“冬眠”状态——储备现金，保存实力，耐心等待“春天”的到来。

但事实上，很多投资人在股市里的生存智慧还远远比不上动物，他们在熊市中依旧为了一些蝇头小利而频繁操作，却不知道这样做的结果，和本该冬眠的黑熊仍在茫茫雪地里狂奔一样，不是饿死就是冻死！

16. 生物节律/生物钟：牛市、熊市交替出现的周期性或股价循环波动的规律性

生物节律，即生命现象中的节律性变化，是指生物体内各种功能活动，按照一定时间顺序发生同期性变化的过程，是生物在自然选择和长期进化过程中保存下来的适应性表象。20世纪中叶，科学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家开始把这种生物节律比做钟表，用于特指某种驱使生物节律得以显现的结构机制，“生物钟”的概念也就被正式提了出来。

为什么小鸟在清晨鸣叫，而青蛙在夜晚鼓噪？为什么蒲公英大约在早晨5:00开花（几个世纪以来被人们称为“牧人钟”），而月亮花在晚上10:00悄悄展开花瓣，夜香仙人掌则要等到午夜才展露花的芳姿？为什么心脏病多发作在凌晨，而哮喘病多发作于黄昏之后？答案是：无论动物还是植物，它们的体内都有生物钟，其生理活动都受到生物节律的控制。

目前针对生物钟的起源存在着两种假说：一种认为生物体系根据外界自然周期现象定时，因而产生了与天体物理因子同步的节律，是生物体适应外部环境变化的结果；另一种认为生物钟是先天性和遗传性的，是一种内在的振荡机制。

早在世界上第一个单细胞生物出现以前，地球已经自转了大约20亿年，为了适应这种昼夜环境周期性的变化，生物界的各种功能都具有明显的昼夜节律。对于人类而言，人们最熟悉的生物节律莫过于每天的睡眠与觉醒，而不被人们察觉的心跳、呼吸和内分泌活动等，实际上也是按照一定的节律呈现出快速与缓慢、高峰与低谷的周期性变化。

据科学家对人体的智力、体力和情绪三种生物节律研究发现，当人的各种生物钟运行到高潮期时，人的精力旺盛，办事效率高，智力超过平时；相反，当人的各种生物钟运行到临界期和低潮期时，人的体力精力下降，情绪低落，办事效率低，工作易出差错。

时间生物学是21世纪最重要的学科之一。目前，关于人类生物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

节律的研究和应用是非常广泛的，但它决不是宿命论者和算命先生的骗术。正如心理学家道格拉斯·尼尔曾恰如其分地指出的那样："生物节律是人类行为的复杂难题中既小而又有意义的一个部分。"

在许多发达国家，如美国、日本、英国、法国和瑞典等，生物钟理论早已应用于教育、医疗、体育、交通和企业管理等方面，并取得了显著成效。

当前，人体生物节律正在逐渐被世人所认识和接受，但还有更多的奥秘有待人们去研究与探索。由生物节律所揭示的理论正迅速与各种学科相结合，并建立了以时间或节律为前提的新兴学科，如时间医药学、时间诊断学、时间治疗学、时间工效学，等等。

有理由相信，节律性是人类社会一切事物的根本属性之一，每一种事物的盛衰变化都有着自己的"时间表"。

如果认同股票市场波动在本质上是一种"生命运动"，而不是传统经济学认为的"机械运动"，并按照生物钟理论来观察股票市场的牛熊循环，那么我们就可以认为，股市波动的任何行情都是有生命周期的，它是一种周而复始、循环反复的自然现象——造成熊市低迷的唯一原因就是市场狂热，不再需要费心劳力寻找其他原因。反之亦然。

事实上，在国际投资界也存在着"投资时钟"（Investment Clock）的概念，只不过并非仅仅针对股票市场而已。但作者认为，其内在逻辑都是与人类的生物节律及其经济社会活动的节律性紧密相关。"投资时钟"最早表述可以追溯到1937年，它形象地把经济周期各个阶段浓缩到一个时钟模型，通常的周期是7～9年，也会遇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到 8～11 年。近 70 多年（除了“二战”）的历史经验表明，“投资时钟”大体符合每次经济周期的变动情况，是一个很实用的指导投资周期分析的工具。2004 年美林在《投资时钟》报告中，提出了将资产轮动和产业策略与经济周期联系起来的研究方法。该方法根据相对于趋势的经济增长方向和通货膨胀方向，将经济周期分成四个阶段，即过热阶段、滞涨阶段、衰退阶段和复苏阶段。在经典的经济繁荣—衰退周期中，从右上角第一阶段经济过热期开始，按照投资时钟模型顺时针转动，商品、现金、债券、股票依次获取超额收益（见图 3－19）。

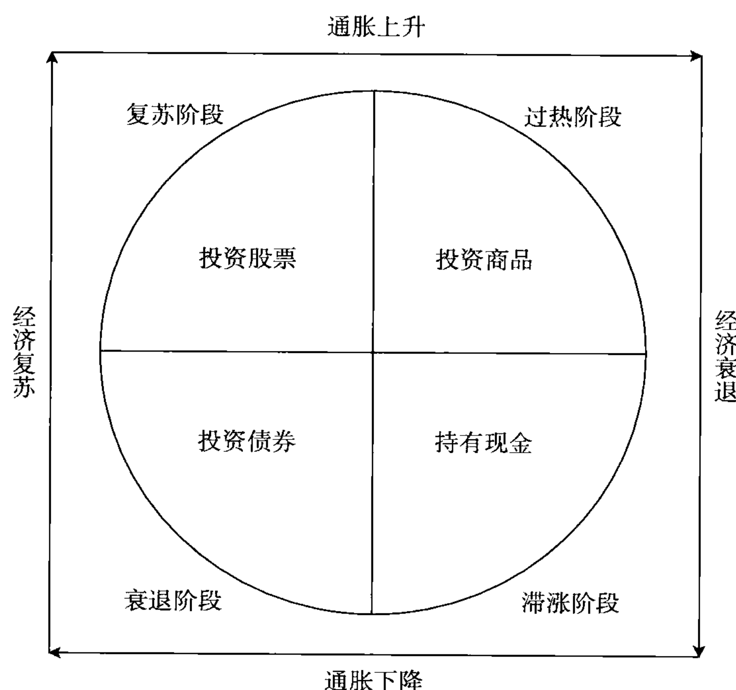


图 3－19 “投资时钟”示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体来看，各个阶段的主要特征如下：

①在过热阶段，生产能力接近极限，通货膨胀走高。此时大宗商品是最佳的资产选择，与大宗商品相关的股票也会有不错的表现。

②在滞胀阶段，经济增长降低到长期增长趋势以下，但是通货膨胀继续上升。由于企业利润空间受到挤压，股票的市场表现异常糟糕，现金则是最好的资产选择。

③在衰退阶段，经济增长乏力，产能过剩和商品降价使通货膨胀走低，企业盈利微薄，实际收益下降。此阶段债券是最好的资产选择，大宗商品则表现糟糕，而股票的行业配比应以消费品行业为主。

④在复苏阶段，扩张性政策发挥效力，周期性生产强劲，通货膨胀继续回落，企业利润急剧恢复。此阶段股票是最好的选择，而股票的行业配比应以科技和基本原材料等行业为主。

本书认为，经济与金融系统的内在冲动就好像人类的本能冲动一样，亢奋一段时间之后会进入平静，平静一段时间之后又开始折腾。人是股票市场的交易主体，股价波动是投资人各种交易行为的集中体现。牛市、熊市交替出现的周期性、股价涨跌循环运动的规律性，都是生物节律在股票市场中的一种表现形式。

与此同时，大多数生物钟是生物适应外部环境条件的结果。斯坦福大学的生物学家特里·鲁特经过研究后指出，“所有植物和动物的生物钟都加快了”。诸多研究，包括联合国政府间气候变化专家委员2008年发布的权威报告都表明，人为引起的气候变化对地球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上数千个物种的季节性周期变化产生的影响非常明显。从世界范围来看，生物的这种体内生物钟的运行时间都将比过去提前。

根据科学家们的上述研究结果以及本书对“牛市熊市交替出现的周期性、股价涨跌循环运动的规律性，都是生物节律在股票市场中的一种表现形式”的假设，我们完全有理由推断，未来股票市场的波动频率将会加快，牛市、熊市交替的周期性也将会更加频繁地出现，虽然这种变化的过程是缓慢的，但变化的方向是可以预期的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 股市仿生的逻辑及启示

一、基本逻辑依据

当我们面对股票市场中各种纷繁复杂的问题而大伤脑筋时，请不要忘记这样一个基本事实：人类是从动物进化而来的，决定我们生理、心理与行为模式的绝大多数基因也是从我们的远祖那里继承下来的；人是一种高级动物，虽然比其他动物更复杂、更聪明，但其许多生物学特性、行为模式和其他动物并没有太大的本质差异。

美国 MSNBC 网站 2008 年 5 月公布了 10 种最聪明的动物，人类被列为首位，黑猩猩、大象、海豚等自然界中的动物也一同入选。以下是科学家们给这 10 种最聪明动物的简要评价。

（1）最聪明的动物当然是人：但伦敦动物园于 2005 年举办过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个展览，将志愿者关进猴山，体验一下动物的感觉。实验结果证明，在那样一个环境里，人比猴子聪明不了多少。

（2）人类的近亲黑猩猩：人和黑猩猩的基因有 98% 是相同的。黑猩猩能制造和使用工具，有组织地打猎，不仅能感情移入，具有利他精神和自我意识，而且也存在暴力行为等。实验结果显示，黑猩猩在许多记忆测试中比人得分高。

（3）有创造力的海豚：海豚在海底寻找食物时，会用海绵保护鼻子。它们发出可能呼叫海豚名字的哨声和咔嗒声，这些声音或许就是它们用于交流的特有语言。20 世纪 60 年代的一个著名实验发现，海豚一旦领悟到做新颖动作就能得到鱼的奖赏时，就会更多地发挥创造力。

（4）拥有自我意识的大象：它们会安慰家庭成员，在需要时能及时帮助其他动物物种。最近科学家发现亚洲雌象能在镜子里认出自己，而以前人们认为这种复杂行为只有人、类人猿和海豚才有。

（5）大脑袋的头足类动物：这些头足类动物是海洋中最聪明的无脊椎动物。它们的脑环绕着食道，却具有一些人脑特征，像有折皱的脑叶和处理视觉以及触觉信息的独特区域等。

（6）灵巧的乌鸦：乌鸦是一种“心灵手巧”的动物，它们可以把小树枝、羽毛和其他碎片用作工具，诱捕位于很难达到地方的猎物。这些乌生下来就有制造工具的天赋，通过观察长辈就能熟练掌握所需的生存技能，而这正是智商高的证据。研究显示，大乌鸦甚至能熟练利用社交影响得到更多保护和食物。

（7）松鼠也是骗术高手：它们会精心制作带有欺骗性的储藏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

室，让可能的小偷找不到自己的食物。在看到有人偷它们的花生后，松鼠的这种骗人伎俩便会更多出现。研究人员称，他们找到了证明松鼠能够理解同伴意图的证据，虽然这只是一种后天学习行为而不是先天性行为。其他研究显示，松鼠能够在脑中绘制一幅三维地图，进而回忆起坚果的储藏地点。它们甚至会用响尾蛇的气味掩盖自己的气味，并以此防身。

（8）狗的理解方式与人类似：狗和人类的基因中有96%是相同的。作为人类最好的朋友，狗总是坚决服从主人的命令，能够学会坐下、躺下和取物等本领。狗的学习行为和人类在儿童阶段的学习方法非常相似——有选择性地模仿，而这种学习方法曾一度被认为是人类特有的模式。狗也是有思维的，而且能根据自己的思维作出相应的判断。科学家认为，狗至少能够通过非语言线索找到食物，能够正确区分同类照片和风景照片，也就是说，它们有能力形成"狗"的概念，其理解方式可能与人类理解他人想法的方式类似。

（9）猫具有很强的适应性：与狗主人一样，一些猫主人也训练他们的宝贝坐下、翻身和钻铁圈。采用带有奖励性的正强化训练，猫也能通过观察和模仿掌握这些本领。受生存需要驱动，使得它们能够适应大量不同的圈养环境。

（10）猪很聪明，也很爱干净：它们可能是已知圈养动物中最聪明同时也最爱干净的，甚至超过猫和狗。不幸的是，由于没有汗腺，猪才会在泥浆中打滚以便让身体保持凉爽。20世纪90年代进行的试验找到了猪也很聪明的证据。试验中，猪要接受研究人员训练，用嘴巴移动屏幕上的指针，并用指针找到它们第一次看到的涂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鸦。结果显示，它们完成这项任务所需的时间居然与黑猩猩差不多，聪明程度由此可见一斑。

英国剑桥大学比较认知学教授尼古拉·克莱顿认为，过去二十年间，人类对动物智能的认识有了巨大的飞跃。

2009 年 2 月 12 日，美国爱荷华大学实验心理学教授爱德华·沃瑟曼，在出席美国科学促进会年度会议时甚至指出："人类应该收敛一下自己的优越感。"

在长期的进化过程中，每一种动物都掌握了高超的生存技能。在处理某些问题时，动物的生存策略更加简单、实用、有效。如果仅从这个角度来衡量，则动物比人类更加聪明。

正由于动物拥有人类可以借鉴的许多生存智慧，所以仿生学已成为生物学、数学和工程技术学互相交叉、渗透、结合而成的一门崭新学科。人们通过长期的观察和研究，从动物身上得到许多非常宝贵的启示：

动物	人类发明
鸟类	飞机
蝙蝠	声纳和雷达
响尾蛇	热追踪
鱼类的尾鳍	船舵
动物的伪装色	迷彩服
苍蝇的眼睛	复眼照相机
袋鼠	田径中蹲踞式起跑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蛇、猴、鹰等	武术中蛇拳、猴拳、鹰爪拳等套路
狼、青蛙	军事中狼群战术、蛙跳战术

在人类经济行为研究领域，2001 年诺贝尔经济学奖获得者阿克洛夫在《动物精神》一书中拓展了凯恩斯的思想，并指出：我们之所以陷入当前的经济和金融危机，在很大程度上是由于人们一直崇尚一个错误的经济理论，即没有考虑到动物精神是如何影响经济行为的。

而在股票投资领域，为什么作者强调，投资人在构建操作策略和行为模式时，应该虚心吸取动物的生存智慧？这是因为：

首先，从生物学角度分析，股票交易过程实质上是对人类本性的博弈过程（如贪婪时买入、恐惧时卖出），而股价波动轨迹，就是市场中无数交易者对人性的持续性博弈的产物。人类是从动物进化而来的，在本质意义上也是一种动物，只不过是一种高级动物罢了，因此人与动物在生存竞争的许多方面都具有相通之处。

其次，我们现在看到的每一种动物，都是自然界中一道靓丽的风景。为了生存与繁衍，动物经过几百万年的自然选择和优胜劣汰进化过程，练就出无与伦比的生存智慧与成功品质，形成了各具特色、行之有效的适应与竞争策略，使得很多投资人在动物的生存智慧面前相形见绌。

最后，股市是人性诸多弱点表现得最为淋漓尽致的地方，即人类的正确思想在股市中所起的作用比起人类的其他活动来说几乎是最少的，而人类与动物之间最大的本质区别，恰恰就在于人类对抽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象事物的反应有着系统的思想与信仰。

换言之，既然股市中存在着太多的人性弱点陷阱，投资人的知识、思想与信仰难以发挥主导性作用，那么投资人要想拥有超常的生存本领，就应该以生物进化的大智慧为指引，进行长期和系统的修炼，把所掌握的各种知识、理念、技巧提升为一种符合市场演化规律的行为模式和操作习惯，并获得一种“无意识能力”，让所有交易策略都成为投资人的“第二天性”。否则，就会出现知易行难的尴尬局面——事实上，股票交易者的处境不是知易行难，而是“知难，行更难”。

股票市场中输多赢少的事实表明，投资者的整体表现并没有太多的可圈可点之处。例如，许多人为了达到一个简单的目的，却通常采用了复杂的方式，而后者出错的概率自然是很高的。一种十分常见的现象，就是当牛市来临，股价向上运行的大趋势已经形成，投资人本来只要持股待涨（简单）就可获得理想的收益，却偏要频繁地换股，或企图高抛低吸做短差（复杂），其最终结果往往是在“瞎折腾”中错过了大好行情，实在是得不偿失。

纷繁世界，大道至简，道法自然！如果投资人能够虚心学习动物的生存之道，感悟它们的成功品质，学以致用，那么在股市博弈中就会取得令人意想不到的结果。正如巴菲特所说的那样：“真正的投资策略就像生活常识一样非常简单，简单得不能再简单。”

毫无疑问，股票投资是一种模糊艺术，而不是精确的数学模型或复杂运算。当年诺贝尔经济学奖得主罗伯特·莫顿、马龙·斯科尔斯等组建的阵容豪华的对冲基金 LTCM，在 150 天内将 50 亿美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失了90%，就是最典型的例子。

但十分遗憾的是，现在许多关于金融投资的教科书，都充斥着大量的数学公式和复杂模型，而将它们视为制胜不二法宝的各种投资基金，其业绩表现却常常令人大失所望；沪深股市里的大多数中小散户，也热衷于摆弄一大堆复杂而没有多少实际用处的技术分析指标，却不愿意学习生物界那些简单而实用的生存智慧。这确实值得人们深思。

在实际操作中，投资人怎样才能更好地吸收生物进化的一切优秀成果，从根本上把这些生存智慧学到手，并最终形成“无意识行为”呢？

那就是“类比”和“模仿”，再加上坚持不懈的自我提醒与修炼！

这是因为，人是一种按照模式进行思考和行动的高级动物，在我们形成有关股票操作的思维方式与行为模式时，类比与模仿这两种方法都可以帮助我们更快捷、更牢固、更有效地达成目标。

认知科学家和方法论者普遍认为，在归纳、演绎、类比这三种思维方法中，类比是最具创造力的。类比的作用，不仅在于它可以使一些抽象、陌生的概念变为具体、熟悉的知识，降低人们理解新知识的难度，提高学习新知识的兴趣，甚至会产生“一语道破天机”的惊人效果，而且在于它可以从其他学科中引入新的方法论，并与本学科知识杂交产生理论创新，从而有助于人们从本专业已固化或锁定的认知框架中挣脱出来，在探索未知领域时形成新视角、新思维、新观念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在人们认识客观事物中占有重要地位的“模仿现象”，同样也是人类想象力得到发挥的一种体现。时装、时尚、传统无一不是模仿的结果，甚至在现代企业管理和技术研发过程中，模仿也可以发挥非常重要的作用。

在股票市场也不例外。例如，美国金融投资界有一个简单而实用的交易法则，叫做“鳄鱼法则”。所有成功的股票投资人在进入市场之前，都在反复训练对这一原则的理解程度。该法则源自于鳄鱼的吞噬方式：猎物越试图挣扎，鳄鱼的收获就越多。因此，一旦鳄鱼咬住你的脚，你唯一的生存机会就是放弃这只脚。若以市场的语言表达，这项原则就是：当你知道自己犯下错误时，必须第一时间了结出局——不要再寻找这样做的理由，或采取任何其他行动，立即离场！

因此，针对动物生存之道进行有的放矢的学习与修炼，感悟那些隐藏其中而毫不起眼的大智慧，实在是股市投资人通往成功彼岸的一条捷径。

二、生存智慧启示录

1．随机应变高手——

变色龙的生存智慧：改变自己，适应环境

提起变色龙，很多人都会想起俄国著名作家契诃夫的那篇同名小说。作者在文章中用变色龙形象地讽刺了小警官奥楚蔑洛夫专横

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跋扈的奴才嘴脸，揭示出黑暗时代的反动精神特征。

在自然界中，变色龙是一种“善变”的树栖爬行类动物，是当之无愧的“应变高手”。为了逃避天敌的侵犯和接近自己的猎物，它善于随着环境（背景、温度）的变化，随时改变自己的体色，从而既有利于隐藏和保护自己，又有利于更有效地捕捉猎物（见图4－1）。



图4－1　随机应变高手——变色龙

生存智慧启示之一：在股票交易中，如何正确地处理好市场环境及其客观走势与投资人自己对市场的主观判断之间的关系，是一个非常重要的课题。本书认为一个基本原则是：首先，投资人在交易理念上要符合市场当时的主流价值观，操作策略上要与市场观念和谐共处（相反理论的运用需要许多附加条件，对于普通散户来说，采用该理论进行操作是非常危险的，务必要谨慎对待）；其次，要尊重市场趋势本身的运行规律与特点，一旦发现市场走势与自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原先的判断相背离时，必须尽快放弃主观判断或预期，一切以市场趋势为准，要做到势起而动，势尽而退，而不是相反。

2. 耐心狩猎高手——

鳄鱼的生存智慧：以静制动，等待最佳时机

鳄鱼是一种极其古老的爬行动物，至今已有两亿多年的历史。当地球上还处于恐龙称霸的时代，鳄鱼就已经遍布地球的各个角落了。在6500万年前，一颗小行星撞击地球，引发地震海啸，地球从此进入寒冷的冰川世纪。由于食物链崩溃，许多物种包括当时地球的统治者——恐龙相继灭绝，但恐龙的近亲鳄鱼却奇迹般地存活下来。

鳄鱼之所以能够适应地球的剧变而顽强地世代相传、繁衍不息，与其独特的"耐心狩猎"式捕食方法密切相关。

原来，鳄鱼的行动比较迟缓，猎捕的成功几率通常较低，有时候连续几个月，甚至半年都猎取不到食物。但它们总能坦然接受这个残酷的现实，从不放弃，以异乎寻常的无限耐心等待下一次机会。它们似乎早已明白大自然"物竞天择，适者生存"的游戏规则，并相信只要耐心等待，机会迟早会来临。因此，当下一个猎物出现时，它们依然会毫不犹豫、竭尽全力地去捕捉那瞬间即逝的机会。或许它们依然没有成功，但它们仍会继续追寻和等待下一次机会，直到成功为止。

鳄鱼捕食的另一个优秀品质，就是一旦猎取到食物，绝不会让到手的猎物再从自己的嘴里轻易溜走（见图4-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

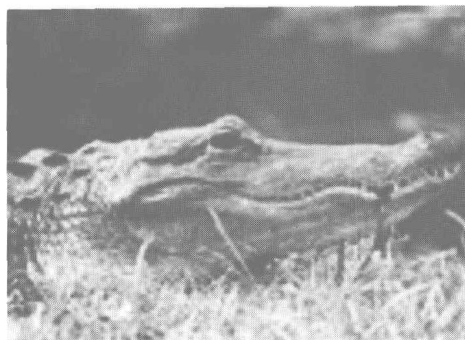


图4－2　耐心狩猎高手——鳄鱼

生存智慧启示之二：在股票市场中，大规模获利机会不可能经常出现，投资人应该明白耐心等待（不管是持股待涨，还是持币待购）的必要性与重要性。等待的过程实际上是一个积蓄能量的过程，因此要以非凡的耐心等待、等待、再等待，直到发现最佳的出击时机为止。而一旦认准机会与目标，就要敢于下注，进行大胆、果断、有效的攻击；同时，一旦击中目标，就要以坚定的信念持有仓位，不为市场的短期波动所动摇，直到大获全胜为止。

3. 及时止损高手——

壁虎的生存智慧：存亡时刻，断尾自救

壁虎是蜥蜴目的一种，又称守宫。夏天，在屋檐下、墙壁和纱窗上，常常看到捕食蚊、蝇的壁虎。这种小动物的尾巴不仅具有自断功能，而且有很强的再生能力。当它面临生存威胁，如遇到敌害追捕，尾部受到压、挤、拉等刺激时，尾巴可自行断落，断尾仍有跳动能力，能吸引敌害的注意力，而其身体的其他重要部位却可以不受丝毫损伤，壁虎便可借此机会全身而退，逃之夭夭。它的这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用“自切”尾巴以保全性命的行为，对其生存和繁衍有着极其重要的意义（见图4－3）。

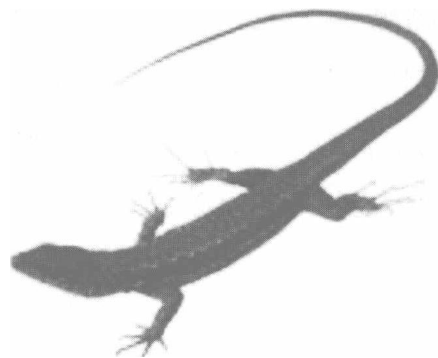


图4－3 及时止损高手——壁虎

生存智慧启示之三：在充满风险的股票交易活动中，其高度不确定性就好比壁虎所面临的复杂生存环境，稍有不慎就会使投资人陷入巨大的危机之中。一旦由于投资人判断失误而导致亏损时，唯一能掌控自己命运的方法，就是勇于改正错误，及时斩仓出局，以免遭受毁灭性打击。其根本目的就在于把伤害限定在较小的范围之内，以使得今后有东山再起的机会！因此，在股票操作中，这种具有主动性的风险控制能力，就像壁虎的断尾逃生本能一样必不可少，是每一个成功交易者必备的生存技能。

4. 果断出击高手——

螳螂的生存智慧：快速行动，一击成功

螳螂，因其具有酷似两把大镰刀的前足而又名“刀螂”，是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种很常见的昆虫。它扁平的头，长长的脖颈，苗条的身躯披着绿色的长翅，两条弯刀状前足，长着锐利的锯齿，如同削铅笔的刀片弯入刀鞘内。螳螂是捕捉害虫的能手，不但食量很大，而且吃的害虫也很多，如苍蝇、蝴蝶、蝗虫、蛾子、青虫、蝉等都是它的盘中餐，这主要得益于其快速而且准确的扑食本领。例如，当螳螂前面出现一只苍蝇，它马上转动着头，先做瞄准，然后挥动长刀样的前足，迅速出击，其速度之快令人目瞪口呆，前后只有不到百分之五秒的时间，可怜的苍蝇还没有觉察到一丝声响，就已经断送了性命。

但是，平时人们见到的螳螂并不怎么活动，为什么呢？原来它是在积蓄能量，准备随时出击猎取食物。在进行捕食之前，它像蛰龙一样潜伏，纹丝不动地隐藏在树丛枝条之上，当猎物出现在它眼前时，它便挥舞着那对举世无双的“大镰刀”，毫不犹豫地砍向它们。其以迅雷不及掩耳之势，不偏不倚正中要害，时机掌握恰到好处（见图4-4）。

生存智慧启示之四：在股市博弈中，最佳获利机会不会经常出现，而一旦出现，就会瞬息即逝。对于短线交易者而言，时机来临时能否做到果断快速出击，对操作的成败起着决定性作用；对于中期趋势交易者而言，当波段“起涨点”出现时，也要果断行动直扑咽喉，切忌畏缩不前而错失良机。无论对于短线还是中线操作，都应做到：准备要充分，动作要迅速，不要拖泥带水或犹豫不决，并切忌企图捕捉市场的每一次机会而草率出击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4－4 果断出击高手——螳螂

5. 扬长避短高手——

蜘蛛的生存智慧：充分发挥自己的比较优势

蜘蛛是最常见的节肢动物。世界上大约有 4 万种蜘蛛，分布较广，适应性强，水、陆、空都有它们的踪迹。它们有的外貌奇丑、有的步履蹒跚、有的能走善跳，可谓千奇百怪。蜘蛛为肉食性，食性广，但主要是捕食昆虫，有时能捕食到比其本身大几倍的动物，如南美的捕鸟蛛，可以捕食小鸟、鼠类等。蜘蛛在动物世界中无疑是幸运的：它虽然看上去显得弱小，且行动迟缓，却拥有吐丝织网的绝技，其高超的几何测量与计算能力对人类来说还是一个谜，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

织蛛丝比同样宽度的钢铁要坚硬的多，也具有更大的柔韧性，可以伸展到其长度的200倍。就是这样一张蛛网，筑成了它的“食品集装箱”。同时，它还通过毒腺分泌毒液，使一些比它大得多的昆虫，也难以免受其害。它似乎十分清楚自己的这些优势，因此从织网开始就一丝不苟，精益求精，将其绝技发挥到极致——每种蜘蛛都有自己的一种织网类型，并会根据风和周围植被情况修改蛛网的设计，以利于更高效地捕食猎物。正由于充分发挥了自身的优势，蜘蛛即使面对强大的螳螂和毒蛇，也敢于进攻，并最终取得胜利（见图4－5）。

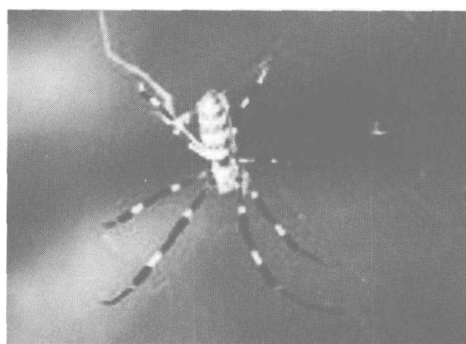


图4－5　扬长避短高手——蜘蛛

生存智慧启示之五：在股市交易中，整体而言广大中小投资者处于相对弱势的地位，要想在竞争中战胜对手，唯一的办法就是充分发挥自己的比较优势。例如：相对于机构投资者各种各样的资金来源渠道，个人投资者的资金来源大多数以自有资金为主，因此没有业绩考核、排名、赎回、资金筹集成本等方面的压力；由于公募基金有最低持仓比例（一般为60%左右）要求，即使在熊市或安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

边际不大时也不能空仓，而个人投资者完全没有持仓比例的限制，在熊市或者没有高胜算的机会时可以选择空仓来规避风险；在防范市场系统性风险或捕捉市场结构性机会方面，机构投资者“船大难掉头”，无论资金进出还是调仓换股，都很难做到及时灵活应对，而个人投资者则容易得多；个人投资者选股范围较广，而不像机构投资者那样有各种条条框框；个人投资者对看好的个股可以集中资金重仓出击，而不像机构投资者那样有最高比例限制；个人投资者建仓清仓可瞬间完成，而不像机构投资者那样存在流动性障碍，等等。

6．快速逃逸高手——

乌贼的生存智慧：施放“烟幕弹”，然后逃之夭夭

乌贼，又叫墨鱼，但它是一种软体动物而不是鱼类。其足生于头上，这是动物界绝无仅有的。乌贼的游泳方式也很有特色，素有“海中火箭”之称。它在逃跑或追捕食物时，最快速度可达每秒15米，连奥林匹克运动会上的百米短跑冠军也望尘莫及。在乌贼体内长有一个墨囊，里面贮满了浓黑的墨汁。每当情况紧急需要逃脱之时，它就立即施放迷惑对手的“烟幕弹”，喷出一股浓墨，把周围的海水染成一片漆黑，然后趁机溜之大吉（见图4－6）。

生存智慧启示之六：在主力机构或庄家的市场运作过程中，出货派发是最后一道程序，也是非常关键的一个环节，因为只有将手中的筹码在高位顺利派发出去，才能使账面的盈利变为实实在在的利润。虽然庄家的行为较为隐蔽、较为高明，但在派发的行动中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或迟或早、或多或少总是会露出一些蛛丝马迹，总是会有一些征兆。例如，在股价大幅上涨之后，有关该股的各种利好信息和股评不期而至，往往就是庄家为了掩护出逃而放出的“信息烟幕弹”，是股票市场上主力机构或庄家出货套利时惯用的伎俩，主要有以下两种手法：

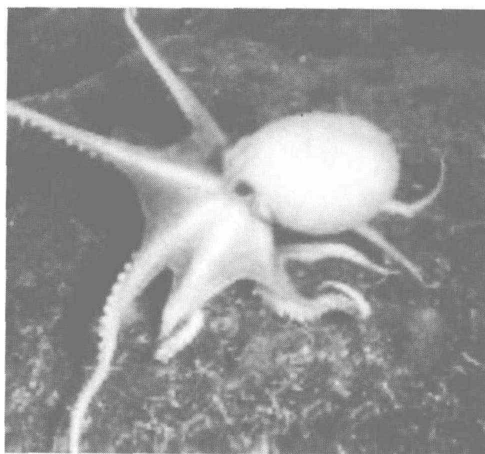


图 4－6　快速逃逸高手——乌贼

①通过各类媒体、渠道散布小道消息，甚至与上市公司合谋发布各种利好公告，惑乱视听，使市场形成一片看涨的氛围，吸引中小投资者跟风买入，而主力机构或庄家则在暗中从容卖出，牟取暴利。

② 通过在股价 K 线图表上“画图”，使股票的技术走势呈现出多头排列或向上突破的漂亮曲线形态，让一些按照技术图表追涨买入的投资人上当受骗，从而达到高位出货的目的。

因此，当我们发现市场上出现此类现象时，一定要提高警惕，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加倍小心，以免被庄家施放的“烟幕弹”所迷惑而上当受骗。

总而言之，动物在自然界中的处境与投资人在股市中的处境，在本质上并没有太大区别，而动物经过几百万年的漫长进化，其适应自然的程度近乎完美。本书列举这些动物的生存智慧，就是想强调，投资技巧的最高境界其实就是“忘掉”技巧。当我们在股市中遭遇到各种困惑，甚至屡战屡败时，可以先跳出市场看市场，认真思索我们的远祖是如何高明地处理这些疑难问题的，也许可从中获得很多意想不到的收获。

本书忠告：纷繁世界，大道至简，道法自然。在股票操作中，学习和吸收生物进化优秀成果的重要性，绝不亚于观测 K 线图表。因为前者属于大智慧，后者则只是小聪明，两者之间是“道”与“术”的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 第三部分

股市生存的成功密码

GU SHI SHENG CUN DE CHENG GONG MI MA

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过对国际金融界几十位巅峰投资家和著名基金经理股票交易理念的系统研究，作者发现，几乎所有成功的生存策略，都是基于对时机、趋势、止损、耐性这四个核心要素的深刻理解。尽管这些策略的形式有所不同，但其本质内涵没有任何差异。

在这四个成功密码中，前两者主要是投资人对于市场（客体）的认识，属于“知”的领域，后两者则主要是投资人对于自身（主体）的把握，属于“行”的范畴。在股票操作实践中，投资人如果有什么困惑，遇到什么难题，或出现什么失误，只要从这四个方面认真探寻原因，那么基本上都可以解开种种谜团，找到正确的答案。

显而易见，它们是股票操作理念最具生命力的内涵，是普通投资人通往成功彼岸的四维路径。

如同生物界中遗传密码决定生物性状一样，它们在投资人思维架构中不同的定义、定位、权重或优先顺序，决定了投资人不同的操作风格和行为偏好，这正是本书把它们称为“成功密码”的主要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 时机决定一切

一、怎样理解时机的重要性

时机的本质是什么？如何理解股市中时机分析的市场意义？

所谓时机，顾名思义，就是指“时间”和“机会”两方面的含义。前者是客观存在，是指人们平常所说的事件发生的“时间窗口”，后者是当事人的主观判断，它对一些人来说是馅饼，而对另一些人来说则有可能是陷阱。投资人的盈亏成败往往就在于此。

在某种意义上，时间是一种可以改变事物发生与发展的原因、过程和结果的客观存在。人世间的一切事物，如果把时间坐标移动一下，那么事情发生的原因、过程和结果都会变得面目全非。

在股票市场，无论是宏观层面的货币与财政政策取向、经济与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业景气周期，还是微观层面的企业经营管理与盈利状况（企业价值）；也无论是投资人的情绪和行为，还是反映这些情绪和行为的股价波动格局，一切的一切都是时间的函数！

尤其对于现阶段的沪深股市投资者而言，时机而不是价值，决定着股票交易的成功与失败。

以不同的时间尺度作为衡量坐标来观察与分析市场，其结果是完全不同的；以不同的时间尺度作为买卖操作的立足点，其行为模式也截然不同。

因此，在大多数情况下，最重要、最值得投资人关注和研究的，是买卖时机而不是买卖对象。因为在市场基本趋势向上运行时，即使买入垃圾股也会一涨再涨，而在市场基本趋势向下运行时，即使买入蓝筹股也会照跌不误。所以，由于买入绩优蓝筹股而亏损累累者举不胜举，并不是蓝筹股真的有多么差，而是问题出在“时机错误”上；投资人由于买入绩差垃圾股满载而归者也大有人在，并不是垃圾股真的有多么好，而是制胜诀窍锁定在“时机正确”上。

在具体的股票操作中，时间具有两大神奇功能：大幅亏损是错误仓位通过时间的“腐败”作用来达成的，而巨额利润则是正确仓位通过时间的“发酵”作用来实现的。

当我们认真研究世界顶级投资大师的投资哲学时，不难发现，他们无一不是把交易时机视如朝圣般顶礼膜拜。无论是价值投资大师巴菲特，还是投机天才索罗斯，他们都是拿捏时机的顶尖高手，是当代金融投资界最理解时间本质和时间价值的“狩猎者”，尽管他们的交易理念迥然不同，操作策略也千差万别。例如，巴菲特就一再告诫人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们：投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机，就注定是失败的投资；而抓住了好的时机，就等于成功了一半。

二、如何分析与甄别交易时机

股票交易是一门科学，更是一门艺术，所以投资人对交易时机的甄别和把握，一半靠科学分析，另一半则要靠操作经验和市场感觉。

1．交易时机取决于投资人的市场定位

在实际操作中，投资人应该意识到，不同的市场定位对应着不同的交易时机。在入市交易之前，一定要把市场定位界定清楚，即自己是属于长期价值投资者，还是中期波段套利者，或者是短线炒作者。因为不同的市场定位，投资人对于时机的评判标准及采用的操作方法是完全不同的。

对于长期价值投资者，也许要耐心等待若干年，市场才会出现一次投资良机，操作时机的时间跨度短则几周，长则可能几个月；对于中期波段套利者，也许只需要一年半载，市场就会出现很好的波段交易机会，买卖时机的时间跨度短则数日，长则可能数周；而对于短线炒作者，每周或者每天都有可能出现短炒机会，买卖时机则可能要以小时甚至分钟来衡量。

以中期波段交易为例，市场中期行情的底部或顶部都不是指某一个点，而是指一个区域。与此对应，在底部买入或在顶部卖出的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合适时机，并不是指某一天或某一时刻，而是指数天甚至数周的一个时间段，在此时间段之内的正确行动都是可以接受的，投资人千万不要有任何“买在最低点，卖在最高点”的念头或企图，否则就会错失“买在次低点，卖在次高点”的操作良机。

对于时机的把握，是股市操作中最大的一个难题，没有人能够做到完美无缺。

投资人对时机判断的最大失误，莫过于在熊市之中抢反弹而深度被套了。下面就以上证指数中期趋势的形成和发展为例，从技术分析的角度，来说明把握入市时机的有效方法：

首先，在大多数情况下，一旦中期下跌趋势形成之后，市场就会按照其内在运动规律向下波动，期间会出现很多次短暂的反弹行情，但无法从根本上改变其向下运行的基本态势。这种反弹往往是为继续下跌积累能量，是中期下跌趋势得以持续发展的重要条件。

其次，对于中期波段操作的入市时机而言，最重要的是要分辨清楚，哪些行情属于“短期止跌”，哪些行情属于“中期起涨”。因为它们分属于不同性质的趋势范畴，前者是大跌势的一个组成部分、一个中继形态、一个短暂休整台阶，后者则意味着市场运行的基本格局将发生根本性变化。

最后，除了极少数受重大的、实质性、突发性事件影响而引发的“V形”转折行情之外，在一般情况下，由于市场信心的恢复和投资人思维惯性的改变，都需要一定时间，所以中期趋势转折过程通常是相当反复和曲折的，其“止跌”与“起涨”之间，往往存在着一段或长或短的上下振荡、重心逐渐上移的时期；表现在周K线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图上，就是价格和成交量都呈现出“一浪高于一浪”的形态。也就是说，在“周 K 线一浪高于一浪”的中期起涨信号出现之前，都不能轻言中期底部已经形成，此时入市，被套是一种很可能发生的“大概率事件”。

因此，对于中期波段操作者来说，明智的做法是以买在“起涨点”而不是“止跌点”作为其正确入市时机的选择标准。只有这样，才能真正避免“抄底抄在半山腰”。

这就要求投资人不要去猜测市场时机何时出现，而是要等待操作时机出现之后采取行动。对于中期波段交易者而言，耐心等待、谋定而动是最好的策略，在“周 K 线一浪高于一浪”的中期起涨信号出现之后，再择机入市操作不迟。

这里需要强调指出的是，在市场基本趋势向下运行的格局之下，市场能够为投资人提供的获利时机不会太多。猜底、抄底是一种危险的游戏，投资人如果没有一定天赋并接受过专门训练，基本上都是以被套甚至严重亏损而收场。用一种形象的说法就是：股价从十八层高楼下来，本想抄底，而且抄在了地板上，却没想到还有地下室；抄在地下室的，没想到下面还有地窖；抄到了地窖的，没想到下面还有地壳；抄在地壳上的，万万没想到下面还有十八层地狱！

投资人面对股市中各种各样机会的诱惑，耐得住寂寞是一种大智慧，而懂得放弃则是一种美德！

本书忠告： 熊市抄底，牛市逃顶，散户均不宜！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 交易时机必须使用合适的分析坐标来甄别

如前所述，由于不同的市场定位，交易时机的时间跨度有很大差异，这就需要采用不同的趋势分析坐标（指周线图、日线图、分时图等）来进行研判。

理由很简单：任何人都不可能在一张城市交通地图上寻找到太平洋的地理位置，无论把这张地图放大多少倍；同样道理，任何人也不可能在一张世界地图上寻找到某一个乡村的地理位置，无论把这张地图放大多少倍。

这个比喻也许不是最贴切的，但至少可以让投资人很容易明白其中的道理。

作者之所以强调这一点，主要是因为有太多的中小投资者，忽视了采用合适的趋势分析坐标来研判市场走势与操作时机的重要性。具体来说，就是太多使用日线图和分时图，太少使用周线图，从而使得投资人在分析市场走势时，经常纠缠于局部趋势的细枝末节，而缺乏对基本格局整体上的把握。

因此，本书建议，普通投资人在研判中期波段操作的入市时机时，应该采用与其相匹配的趋势分析坐标——周 K 线图而不是日 K 线图（当然更不是分时图）！这是因为：

①在日 K 线图上，无论是开盘价还是收盘价，都只是对当天市场信息和投资人情绪的反映，其涨跌幅度与消息刺激强度、情绪波动程度密切相关。由于市场信息和投资人情绪的不确定性，从而使得日 K 线图上的股价短期波动轨迹杂乱无章，导致投资人“向左看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似曾相识，向右看却一片迷茫”。也就是说，在日 K 线图上，无论采用什么样的参数，普通投资人都很难对中期波段操作的入市时机作出准确判断，因为它无法有效地过滤市场的日常波动，最终使得投资人“只见树木，不见森林”而陷入 K 线迷宫。

②如果使用周 K 线图进行分析，投资人就会发现股价波动轨迹平滑，趋势稳定性（惯性）好。除了运用前面所述的 18 周均线来作为研判标准外，另一个分析方法，就是跟踪价格重心变化情况。如果发现周 K 线图上的价格重心逐步上移，股价与成交量同时呈现出“一浪高于一浪”的形态，则可判断市场中期上升格局基本形成，此时正是中期波段操作者入市的良机（见图 5－1）。

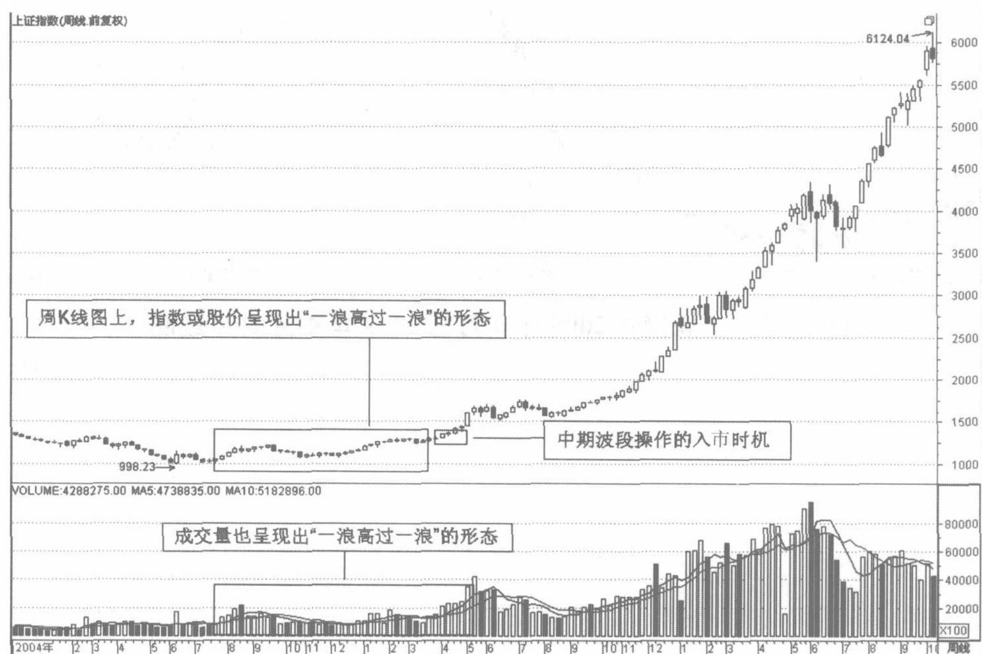


图 5－1 上证指数 2005—2007 年周 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此可见，在进行中期趋势技术分析时，投资人使用日K线图也许会有无所适从的感觉，但采用周K线图就可以用“一目了然”来形容。例如，在2005—2009年上证指数周K线图上（见图5－2），我们就可以非常清晰地看出这段时期市场运行的基本轮廓。

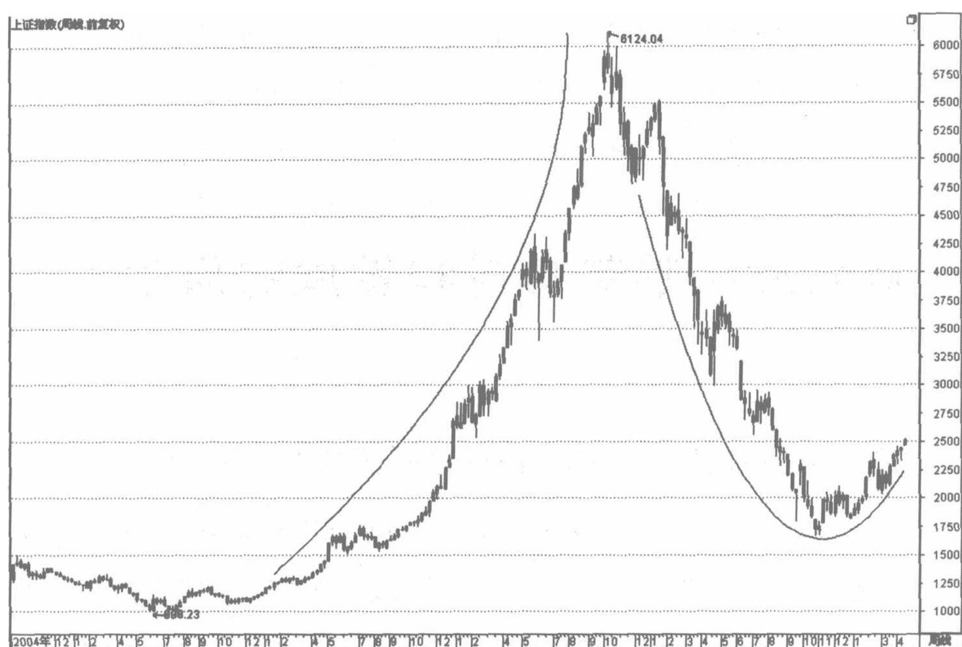


图5－2 上证指数2005年4月至2009年4月周K线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 趋势形成和发展的原动力

趋势的实质是什么？如何理解趋势分析的市场意义？

趋势中的“趋”是“方向”之意，如植物与昆虫的趋光性、投资人的趋利性等；“势”意指“力量”或“能量”，如人们平常所说的势力、势能，以及描述其威力大小的“势不可挡”、“势如破竹”等等，都说明了事物运动方向本身是具有一定“能量”的。这就是“顺势而为”的内在逻辑基础。

要准确理解市场趋势形成和发展的实质，就必须先了解引起股价波动背后的真正原因。其中，在西方主流金融理论中占有重要位置的“有效市场假说”，以及金融大鳄索罗斯的无效市场理论，长期以来被视为分析股票价格行为的常规工具。

有效市场假说认为，如果市场信息不受扭曲，而且在证券价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中得到充分反映，市场就是有效的。它的一个最主要推论就是，任何战胜市场的企图都是徒劳的，因为股票价格已经充分反映了所有可能的信息，包括所有公开的公共信息和未公开的私人信息；在股票价格对市场信息迅速反应的条件下，不可能存在任何高出市场平均收益水平的机会。按照可获得的信息分类不同，该假说将有效市场分为：弱有效市场、半强式有效市场和强有效市场。

而无效市场理论则建立在索罗斯的投资哲学研究基础之上。他认为人类的认知并不能达到完美，所有的认识都是有缺陷的或是歪曲的，人们依靠自己的认识对市场进行预期，并与影响价格的内在规律相互作用。同时，市场的走势本身可以左右着需求和供给的发展。这样他就得到了一个结论——我们所要对付的市场并不是理性的，而是一个无效市场。显然这种理论与传统的经济学理论是背道而驰的。

基于中国特殊的经济制度模式和股市生态环境，本书认为，现阶段的中国股市现实，既不符合有效市场假说的定义范围，也不符合无效市场理论的相关假设，即既不是一个有效市场，也不是一个完全无效市场，而是一个建立在中国特有社会与经济制度之上的“另类混沌”市场。（这恰恰就是一些经济学家经常“看不懂”中国股市的根本原因）。其主要特征包括：

①在大多数情况下，市场整体走势已经部分地反映了过去价格和收益的各种信息，针对市场波动的短期趋势分析的可靠性较差，甚至基本失效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②沪深股市所具有的特殊生态环境，例如制度与政策多变、法律与信用制度缺失等诸多内在制度性缺陷，使得针对基本面和技术面的长期趋势分析的有效性也大幅度降低。

③信息不对称和市场操纵现象相当普遍地存在，对国家相关政策与内幕消息的准确把握，可以帮助投资人获得超额利润。

④股市运作具有显著的持续进化和自我适应特性，使得股价波动既无杂乱无章，又在特定市场生态与时空环境下隐藏着某种趋势稳定性，从而为那些认识和充分利用股市“自适应”属性的投资人提供良好的博弈套利机会。

从生理心理学角度看，人总是按照一定的逻辑惯性来进行思考和行动的。投资人在股票市场中的行为表现也大都如此。美国心理学家拉施里的动物记忆试验结果表明，一种行为重复21天会变成惯性动作，90天的重复就会形成相对稳定的习惯。持续的时间越长，行为惯性的稳定性就越大。

《道氏理论通讯》主编、著名道氏理论专家理查德·罗素认为，技术分析必须有客观因素支持。本书据此作出进一步的推论：股票市场是一个开放系统，股价波动时刻都受到系统内外部物质（参与者）、能量（资金）、信息（新闻、资讯和消息）变化的影响，所以真正有效的股价趋势分析，应该是一个“立体概念”，即不仅包括技术面分析，而且还要包括基本面分析、资金面分析、情绪面分析等内容，四者之间既紧密联系、不可分割，同时又相互作用、互为因果，共同构成市场趋势发展的原动力。为了强调其重要性，本书把它们称为股价趋势分析的“四要素”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、技术面分析：如何准确理解趋势

股票市场上的价格趋势，是指股价在特定时间框架内形成一定运动方向的惯性通道，因此撇开时间因素去谈论趋势是没有任何意义的。除了时间之外，方向和空间也是趋势分析中必须考量的重要因素，三者缺一不可。其中时间框架是至关重要的，时间因素的变化可以显著地影响甚至改变投资人对后两者的看法，从而最终影响其分析结果和操作策略。

对于股票交易者而言，买卖股票实际上就是买卖一段具有波动惯性的趋势。

在进行趋势分析之前，投资人首先需要十分明确的是：

第一，股票市场的运动趋势，本来就没有短、中、长期之分，只是人们为了便于观察和描述其波动规律，主观地进行划分而已。因为长期趋势是由一系列连续的中期和短期趋势连接而成，中期趋势又是由一系列连续的短期趋势连接而成。在不同的历史时期、不同的市场环境、不同的时空条件下，这种划分和以此为基础建立起来的分析方法，未必都能真实地反映市场的本来面目。

第二，所有基于技术分析的操作策略，都应该理性、弹性而不是死板、机械地执行，因为股票操作是一门科学，更是一门艺术，前者需要理性，后者则需要弹性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票交易的主体是人，而人的情绪是最不容易捉摸的，因而对股价的影响也是无法预知的。尤其对于短线技术分析，其可靠性更是非常有限的，所以，与其全信不如不信。一个有说服力的佐证，就是在市场情绪亢奋的情况下，大多数技术阻力位都不堪一击；而在市场情绪恐慌的条件下，大多数技术支撑位也都不堪一击。也许正是由于技术分析有着这样或那样的缺陷，主张基本分析的投资家对它都不以为然。例如，股神巴菲特讥讽地说，技术分析不过是股市算命先生用一些貌似科学的术语来包装自己并唬弄别人的手段；彼得·林奇认为，预测市场一年之后的行情走势几乎是难以置信的。

第三，市场趋势分析自然离不开技术分析，但要切记“简单的才是有效的”这一理念精髓，技术分析的指标与参数设置不宜过多、过繁，否则将使投资人陷入 K 线迷宫。

股票交易中投资人常用的技术分析方法，其本质是一种经验模型，并非建立在严格的逻辑推理基础之上，因此不是一门精确的科学。崇尚各种 K 线技术或者波浪理论的投资人，花费无穷多的时间与精力描绘、分析股价波动的曲线，结果却发现股价波动年年有，但 K 线形态各有不同。试图使用某一类图形来统一解释不同时空环境下的股价波动，只能说明当事人对股票市场的进化规律缺乏应有的了解。

在股票交易中，虽然顺势而为已成为大多数投资人的共识，但对“趋势”的理解却并非尽如人意。国际著名投资基金经理、被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《巴伦财经》杂志誉为“华尔街的终结者”的维克多·司佩兰都就曾经发出如下感慨：很少人（包括专业人士在内）真正了解何谓“趋势”，这是最令我惊讶的现象之一。

本书认为，对于交易者实际操作而言，在同一个分析坐标（如日K线图）上划分市场趋势并不是一种十分奏效的方法。一方面，随着信息与网络时代的到来，市场信息处理与传播极其迅速；另一方面，金融一体化使得交易者的行为高度趋同，最终导致股票市场的日常波动十分剧烈。在以日K线图为衡量坐标的情况下，即使是专业人士，观察和分析市场趋势时也常常像雾里看花。主要的原因就在于它无法有效地过滤日常巨幅波动，使得价格趋势的市场表征严重失真。

例如，面对2008年的中国A股市场波动，在日K线图上分析波浪只能当作一种有趣的游戏，要真是通过它来操作，那注定会血本无归。

本书根据国内股票市场的特殊性，从“简化与适用是最根本重点”的分析理念出发，认为市场日内、短期、中期、长期趋势的划分，应该以投资人观察市场的时间框架或分析企业的评判标准为依据。也就是说，不同时间周期的趋势要以不同的“坐标系”来衡量，不可混淆。

例如，市场波动的中期趋势，要以周K线图而不是日K线图（无论参数如何设置）作为分析坐标，因为后者对趋势分析的准确性和可操作性确实差强人意。同样道理，长期趋势则要以企业内在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值作为最重要的研判标准，而不是K线图表，因为后者对长期趋势分析的作用非常有限，甚至毫无意义。

按照我国股市成立以来的上证指数运行规律，市场波动的趋势按时间、方向、空间的不同，可以进行如下三种划分：

（1）按趋势运行时间长短，趋势可分为：日内趋势、短期趋势、中期趋势、长期趋势。

●影响股票价格日内趋势、短期趋势、中期趋势、长期趋势的主要因素不尽相同，其波动特点也各异，具体情况见表6-1。

表6-1　影响股价趋势的主要因素及其波动特点

趋势类型	影响趋势的主要因素	趋势波动特点 *
日内趋势	投资人对信息应激反应	随机漫步
	市场操纵者行为	取决于操纵者实力与意愿
短期趋势	投资人的情绪状况	脉冲式波动，趋势稳定性差
	市场操纵者行为	部分取决于操纵者实力与意愿
中期趋势	投资大众的思维惯性	趋势一旦形成则稳定性良好
	市场预期的自我强化	会导致盛衰循环、大起大落
长期趋势	企业价值与市场估值	相关性与不确定性并存

（*注：指大盘指数，而非主力可以控盘的个别股票，下同）

●不同时间框架的趋势，其对应的衡量坐标和交易模式也不相同，具体区别见表6-2。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6-2　各种趋势的时间框架、衡量坐标与交易模式比较

趋势类型	最小时间单位	衡量坐标	交易模式或操作策略
日内趋势	1 分钟	分时图	当天之内换手（T+0 交易）
短期趋势	1 个交易日	日 K 线图	买入并在数日至数周内换手
中期趋势	1 个交易周	周 K 线图	买入并在数周至数月内换手
长期趋势	1 个交易年	企业价值	买入并持有至少 5 年以上

按照惯例，人们常把持有价值投资观点的人称为“长期投资者”，认为这类投资者常采用的投资策略是“买入并长期持有”。其实严格来说，这种长期投资者的定义也是不精确的，因为“投资者”的正确定义本身就是指“长期”的。

之所以强调要对股市中一些关键概念进行科学定义，是因为一旦对概念定义的口径不同，那么建立在其基础之上的投资理念就会出现较大差异，对市场现象的理解和对市场走势的判断也会大不相同，从而会最终影响到投资人的操作策略和业绩表现。

本书以 5 年作为长期投资的最小时间周期，主要是基于如下几点理由：一是我国中央银行把 5 年期以上存贷款视为“长期存贷款”；二是我国政府编制中长期规划时通常以 5 年作为一个周期，各级政府任期也是以 5 年为一届，而政策的连贯性往往与任期有关；三是全景网基金频道在 2008 年年底以“基金长期投资值不值？”为题进行了一项调查，结果显示，在“您觉得长期投资期限为多少合适？”的调查中，选择 5 年期限的基民最多，共有 29.49%，紧随其后的分别是：选择 3 年期限的基民，比例有 27.78%，选择 10 年期限的有 17.95%，选择 15 年以上的有 11.54%。另外有 13.25% 的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民选择其他。可见5年及5年以上的占比约达60%，表明大多数投资人认可“至少5年以上”作为长期投资的时间衡量标准。

（2）按趋势的波段运行方向，趋势可分为：波段升势、波段跌势。

作者经过实证研究后发现，中国股市存在着某种特殊的波段性运作规律——沪深股市成立至今的18年当中，几乎每年都出现“大盘指数至少一次向上波动30%左右、一批个股至少上涨100%左右”的特征。并且，波段升势结束之后，往往紧跟着一个波段跌势，其跌幅可以把波段升势的大部分甚至全部涨幅吞噬掉！

以上证指数为例，各年度的波段升势与波段跌势对应的点位如下（见表6－3）。

表6－3 1991—2009年上证指数波动规律

年度	波段升势	波段跌势
1991年	127～292点	292点为当年最高收盘点位
1992年	292～1429点	1429～386点
1993年	777～1558点	1558～774点
1994年	325～1052点	1052～546点
1995年	524～926点	926～552点
1996年	512～1258点	1258～855点
1997年	870～1510点	1510～1025点
1998年	1110～1422点	1422～1043点
1999年	1047～1756点	1756～1341点
2000年	1361～2114点	2114～1874点
2001年	1893～2245点	2245～1514点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年度	波段升势	波段跌势
2002 年	1339～1748 点	1748～1348 点
2003 年	1311～1649 点	1649～1307 点
2004 年	1491～1783 点	1783～1259 点
2005 年	998～1223 点	1223～1067 点
2006 年	1161～2698 点	2698 点为当年最高收盘点位
2007 年	2541～6124 点	6124～4778 点
2008 年	1664～2100 点	5272～1664 点
2009 年	1844～2670 点（至 5 月 13 日止）	

国内股市之所以存在上述波段性运动规律，原因之一，就是在市场法制与信用环境欠佳、上市公司治理存在缺陷以及企业普遍缺乏投资价值的情况下，长期投资者不多，追涨杀跌的炒作之风盛行，羊群效应明显，投资大众很容易形成趋同的行为模式；而中期趋势一旦形成，就会不断地自我实现和自我强化，使得股价沿着惯性的轨道持续运行一段时间，直到市场预期和投资人思维惯性发生改变为止。

可以预期，只要国内股市的生态环境没有发生根本性改变，那么这种波动规律很可能在相当长的时期内继续存在并发挥作用，从而对投资人的操作策略和投资业绩产生重大影响。

（3）按趋势运行空间大小划分，趋势可分为：牛市趋势、熊市趋势。

在以美国为代表的西方国家成熟股市中，对熊市的一般定义是“股价跌幅 20% 或以上，并持续至少两周”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至今为止，国内股市尚没有一个关于熊市的公认判断标准。

如前所述，由于中国股市属于新兴市场，价格波动通常较大，因此标准应该放宽一些。根据道氏理论和作者对18年来国内股市波动特点的跟踪研究，认为应该将中国股市的熊市定义为“沪深两市大盘指数跌幅1/3或以上，并持续至少两周”。

根据上述界定，中国股票市场成立至今仅18年时间，就已经出现过5次牛市与熊市轮回。从这5次牛市、熊市趋势转换中，可以总结出国内股市牛市、熊市交替的基本规律：

第一，上涨与下跌的幅度巨大，最高涨幅达14.29倍，最低涨幅为3.24倍，平均涨幅为6.35倍；最大跌幅达78%，最小跌幅为51%，平均跌幅为66%。

第二，虽然上涨与下跌所经历的时间相差较大，但波动的形态基本对称，即如果股价势不可挡地上涨，那么也会淋漓尽致地下跌；如果股价一波三折地上涨，那么也会迂回曲折地下跌。

第三，尽管上涨与下跌所需要的时间长短不一，但上涨周期和下跌周期两者之间的差值却比较接近，最小值为12个月，最大值为17个月，平均为14.4个月。

第四，股票市场的牛市、熊市趋势转换，主要是由于政府对股市的方针政策以及社会资金流向发生重大变化的结果，而与国家宏观经济变量（如国内生产总值增长率、通货膨胀率、登记失业率、就业增长率和名义工资增长率等）没有直接的关系。

根据中国社科院金融研究所的一份研究报告，近十几年来，国内股市的牛市、熊市转换，与狭义货币供应量（M1）和广义货币供应

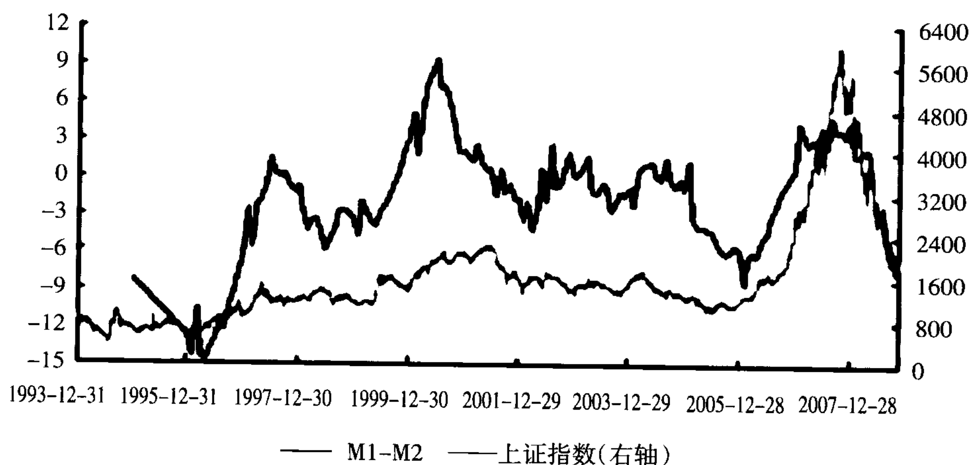
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量（M2）的差值之间存在着明显的波动相关性，即每当 M1 增速比 M2 低，尤其两者差距超过 5% 时，股市就会见底，一轮新的牛市将会来临，而 M1 增速比 M2 高 5% 以上时，股市就会见顶，熊市将会到来。

其原因主要有以下两个方面：

第一，由于人民币在资本项目下未能自由兑换，因此国内股市还是一个相对封闭的市场，进入股市的资金与国内货币供应量（M1 和 M2）密切相关。

第二，由于 M2 包括的是 M1 以及 M1 以外的单位定期存款和居民储蓄存款，因此 M1 增速若快于 M2 增速，表明有定期存款活期化趋势，大量资金转向交易活跃的 M1，从而可能对股市的资金供给形成较为积极的影响；但当 M1 - M2 的差值过大，事情就会向相反方向发展。下面是 M1 - M2 的差值与上证指数之间的波动关联性示意图（见图 6 - 1）。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6－1 M1－M2 与上证指数走势轮廓图

股票市场上，历史总会一再重演，因为其运动规律总是以某一种形式不断地表现出来。下面是国内股市历史上 5 次牛市、熊市轮回的起因、过程与结果，它们勾勒出中国股市的发展轨迹和逻辑轮廓。通过对历史行情进行剖析和反思，可以增强投资人分析市场走势时的历史观与大局观，从而提高其判断能力与操作水平：

①第一轮牛市、熊市更替（100 点—1429 点—386 点）

时间：1990 年 12 月 19 日至 1992 年 11 月 17 日

空间：涨幅 13.3 倍，跌幅 73.0%

上证指数的全称是“上海证券交易所综合股价指数”，由上海证券交易所编制，于 1991 年 7 月 15 日公开发布，基日定为 1990 年 12 月 19 日，基日指数定为 100 点；深证指数是指由深圳证券交易所编制的股价指数，该股票指数的计算方法基本与上证指数相同，其中深证综合指数以 1991 年 4 月 3 日为基日，1991 年 4 月 4 日开始发布，基日指数为 100。目前当人们研判我国股市大盘走势时，一般引用上证指数。

1992 年 5 月 21 日，上海证券交易所统一实行自由竞价交易，沪市股价全部放开，上证指数一天之内从前收盘的 617 点暴涨至 1266 点收盘，涨幅高达 105.2%。受财富效应的强烈刺激，民众炒股热情高涨。至 5 月 26 日，上证指数就狂飙至 1429 点，这是中国股市第一个大牛市的最高点。之后一路下跌，至 1992 年 11 月 17 日上证指数跌至 386.85 点。此时与半年前的 1429 点相比，已经跌去近 73%（见图 6－2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

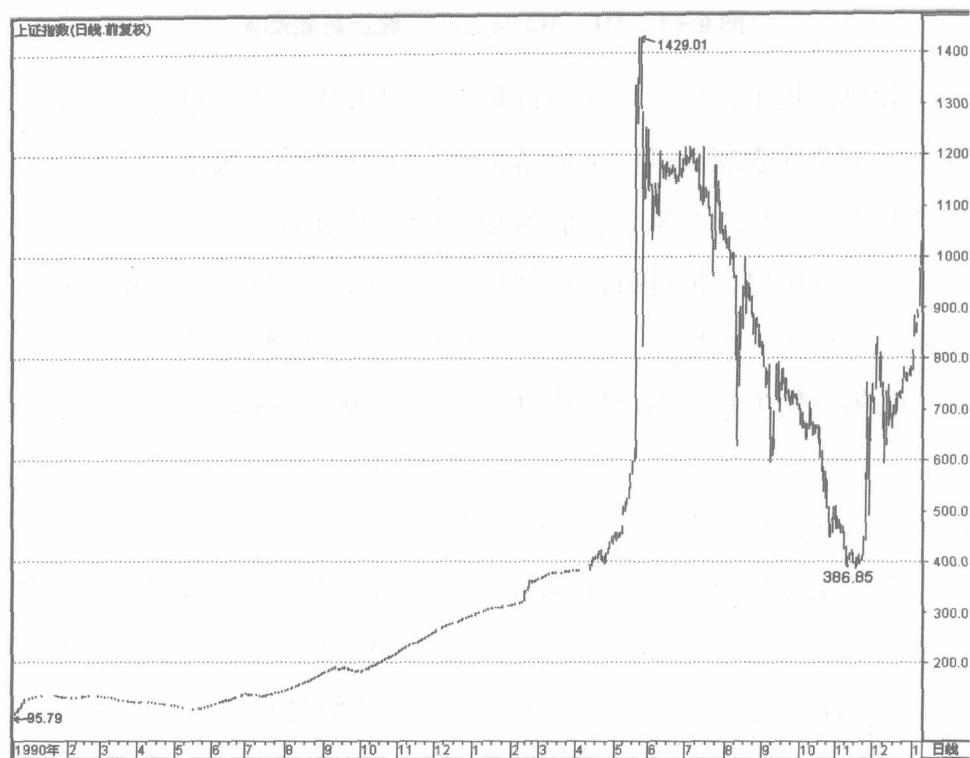


图 6 －2　上证指数第一轮牛市、熊市更替

②第二轮牛市、熊市更替(386 点—1558 点—325 点)

时间：1992 年 11 月 17 日至 1994 年 7 月 29 日

空间：涨幅 3.0 倍，跌幅 79.1%

1992 年 11 月 17 日上证指数从 386 点低谷起航，开始了它的第二轮“大起大落”。这一次暴涨来得更为猛烈，从 386 点极速地蹿至 1993 年 2 月 16 日的 1558 点，仅用了 3 个月时间，涨幅为 303%。然而当日上海老八股宣布扩容，上证指数从 1588 的高点开始大幅下跌。这一次下跌基本上没有遇上任何阻力，但时间较上一轮要长，持续下跌达 17 个月之久（见图 6 －3）。至 1994 年 7 月 29 日，上证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数跌至这一轮行情的最低点 325 点，与最高位 1558 点相比，跌幅高达 79%，市场再度陷入低迷。



图 6 –3　上证指数第二轮牛市、熊市更替

③第三轮牛市、熊市更替(325 点—1053 点—512 点)

时间：1994 年 7 月 29 日至 1996 年 1 月 19 日

空间：涨幅 2. 2 倍，跌幅 51. 4%

1994 年 7 月 30 日，中国证监会宣布三项“救市”措施：年内暂停新股发行与上市；严格控制上市公司配股规模；采取措施扩大入市资金范围。这是中国股市历史上第一次政府出手救市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于上述三大政策救市，次日上证指数竟暴涨了33.5%，新一轮牛市行情再次启动。这一轮行情来得猛烈而短暂，仅用一个多月时间，上证指数就猛蹿至1994年9月13日的最高点1053点，涨幅为215%。随后便展开了一轮更加漫长的熊市，直至1996年1月19日，上证指数跌至512点的最低点，跌幅51%，总计耗时16个月（见图6－4）。



图6－4　上证指数第三轮牛市、熊市更替

④第四轮牛市、熊市更替（512点—2245点—998点）

时间：1996年1月19日至2005年6月6日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空间：涨幅 3.4 倍，跌幅 55.5%

1996 年年初，这一波大牛市悄无声息地在常规年报披露中发起。从 1996 年 1 月 19 日的 512 点启动，至 2001 年 6 月 14 日，上证指数冲向 2245 点的历史最高峰。5 年牛市累计涨幅达 338%。之后，市场掉头向下，经过 48 个月的持续下跌，于 2005 年 6 月 6 日到达本轮行情的最低点 998 点，总计跌幅超过 55.5%（见图 6－5）。



图 6－5 上证指数第四轮牛市、熊市更替

在这一轮大牛市的上升通道中，它所表现出来的“一波三折”行情，很好地化解了股市阶段性上涨过程中所聚集的泡沫，从而非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常有利于牛市行情的延续。其波动轨迹如下：

512 点（1996 年 1 月）至 1510 点（1997 年 5 月）至 1047 点（1999 年 5 月）至 1756 点（1999 年 6 月）至 1361 点（2000 年 1 月）至 2245 点（2001 年 6 月）。

由于处在大牛市上升通道中的每一次调整，其跌幅与持续时间均未达到本书前面所定义的“跌幅 1/3 或以上，并持续至少两周”的熊市标准，因此这里把它视为一种正常的牛市回调修正，而不是另一轮独立的熊市行情。

第四轮牛市、熊市更替与前三轮牛市、熊市更替的主要区别在于：第四轮行情是一轮慢牛行情，它表现为“一波三折”地上涨，同时也对称地表现为“一波三折”地下跌：2245 点至 1700 点至 1300 点至 1000 点。正是牛市“一波三折”地曲折上涨，才有后来“一波三折”地曲折下跌，所以这一轮行情才能持续较长时间，前后达 9 年之久。

⑤第五轮牛市、熊市更替(998 点—6124 点—1664 点)

时间：2005 年 6 月 6 日—2008 年 10 月 28 日

空间：涨幅 5.1 倍，跌幅 72.8%

2005 年 5 月，管理层启动股权分置改革试点，上证指数从 2005 年 6 月 6 日的 1000 点附近再次起航，约一年之后于 2006 年 5 月 9 日，上证指数终于再次站上 1500 点；11 月 20 日，上证指数收于 2000 点之上；12 月 14 日，上证指数首次创出历史最高纪录，收于 2249.11 点；12 月 27 日，上证指数首次冲上 2500 点关口。

2007 年，大盘在 10 个月内连续攻克 3000 点、3500 点、4000 点、4500 点、5000 点、5500 点、6000 点大关，并于 2007 年 10 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16 日创下 6124 点的历史最高纪录，与行情启动时相比，累计涨幅高达 514%，历时 28 个月。

但上证指数在 6000 点之上仅仅停留 3 个交易日即调头向下。截至 2008 年 8 月 15 日，大盘同样仅花 10 个月时间便连续跌破 5500 点、5000 点、4500 点、4000 点、3500 点、3000 点、2500 点，并于 2008 年 8 月 13 日最低下探至 2370 点，创下近 20 个月以来的新低。

2008 年 10 月 28 日，上证指数最低下跌至 1664 点，与最高位 6124 点相比，跌幅为 72.8%，历时约 12 个月（见图 6－6）。



图 6－6　上证指数第五轮牛市、熊市更替

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、基本面态势分析的三大内容

我国股市基本面态势分析，主要包括两个层面、三大内容。

其中，“两个层面”是指政治与经济两种不同范畴的考量因素，即要求投资人不仅要按经济规律办事，自觉遵循供求规律、竞争规律和价值规律的基本原则，而且要深刻领会中国政府的政治意图，要“听党的话”。分析的重点，是密切关注政府对于股票市场的基本态度和政策措施，因为国内股市历来有“政策市”的特点，其政策取向对市场走势有着十分重大的影响，例如“十二道金牌”导致的 1996 年 12 月中旬股市崩盘、“半夜鸡叫”引发的 2007 年“5・30”股市暴跌等等。

“三大内容”包括宏观经济基本趋势分析、行业景气变动趋势分析、企业盈利增长趋势分析三个领域。分析的重点，在于如何正确判断这三个领域“由盛到衰”或“由衰至盛”的趋势拐点，因为在这个时点的前后，其趋势的运动性质有着根本性区别。

1. 宏观经济基本趋势分析

宏观经济的周期性波动，一般可分为繁荣、衰退、萧条、复苏四个阶段，其变化是遵循一定规律的，而且会通过某些经济指标的变化反映出来。投资人可重点关注中国制造业采购经理指数（PMI）和电网统一调度（统调）电厂发电量的变化情况。前者作为宏观经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济监测指标体系，对国家经济活动的监测和预测具有重要作用，是目前国际通行的反映宏观经济趋势的重要先行指标。当 PMI 在 50% 以上波动时，表示宏观经济总体处于扩张或增长状态；当 PMI 在 50% 以下波动时，表示宏观经济总体处于收缩或衰退状态。后者则直接反映我国宏观经济的活跃程度，可用于前瞻性分析宏观经济发展的基本态势。

另外，在我国现阶段，房地产行业前连投资、后接消费，产业链长，行业关联度大，与我国 GDP 的关系最为密切，其发展周期与宏观经济的发展周期有着很强的相关性，时间上一般也较宏观经济周期提前，所以房地产行业的发展态势也可作为判断宏观经济形势的重要参考指标，经常有“一叶知秋”的分析效果。

如本书第一章所述，宏观经济状况与股票市场走势之间存在着复杂的非同步相关性。在进行宏观经济分析时，需要特别注意，股市变化通常先于宏观经济形势变化一段时间（6～9 个月），它不仅先于宏观经济见底，而且也先于宏观经济见顶，即当宏观经济形势明朗时，股市已经向上或向下运行相当一段时间了，这就是股市对于宏观经济状况的预测功能（所谓的“晴雨表”功能），而不是相反。所以，宏观经济基本面分析，不能作为对股市走势的事先研判，而只能作为对市场走势的事后解释。

事实上，股市运作自成体系，而不是经济活动的附属品。相对于宏观经济，股票市场有它自己的一套运行规律和游戏规则。国内不少媒体经常邀请经济学家发表对股市走势的看法，这其实是很荒谬的。因为经济学家对经济走势的判断已属不易，并且出错已成为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常态——以目前的知识水平、模型建构能力、数据采集和处理能力而言，经济学家远远不能对经济波动周期作出可靠和准确的预测。所以，让他们来分析股票市场走势，其按图索骥式的预测结果，只能是既误导了广大投资者，又让经济学家在世人面前出尽洋相。这样的例子举不胜举，实在值得人们认真反思。

请看一看投资大师们是如何看待经济形势与股票市场之间的关系的。彼得·林奇有一句名言："如果你花了超过 13 分钟在经济及市场预测上，你就已经浪费了 10 分钟"；而巴菲特则在2008 年度的"致股东信"中指出：全球经济在 2009 年——也许更长的一段时间——会继续出现颓势，但是这个结论并不能告诉我们股市会上涨还是会下跌。

本书认为，股票市场不仅受宏观经济环境的影响，而且也会对宏观经济运行状况产生巨大的反作用，两者之间存在的是一种相互制约和相互印证的关系。仅此而已。

本书忠告： 股市是经济的晴雨表，这句话对于股市走势仅仅具有"事后解释"的意义。中小散户不必把宏观经济形势太当一回事，更不要看它的脸色行事。

---

2. 行业景气变动趋势分析

行业景气度，也称行业景气指数，是对行业景气调查所得到的企业家关于行业运行状况的判断和预期结果的定量描述，用以反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业的景气状况和未来发展趋势。行业景气指数以正数表示，景气指数的数值范围介于0～200之间，100为景气指数的临界值。当景气指数大于100时，表明行业状况趋于上升或扩张，处于景气状态；当景气指数小于100时，表明行业状况趋于下降或恶化，处于不景气状态。

在同样的宏观经济形势背景下，不同行业的发展状况是不同的，所以就有周期性行业与非周期性行业之分：周期性行业是指景气度与宏观经济环境高度正相关，并呈现周期性波动的行业。其特点是产品需求、价格和产能呈现周期性波动，经济繁荣时价格上涨，产能扩张，经济萧条时则恰好相反。汽车、钢铁、水泥、房地产、有色金属、造船、电力、煤炭、机械、石油化工等是典型的周期性行业。周期性公司的盛衰主要是因为经济周期的原因而产生；非周期性行业是指那些从事生活必需品生产与经营的行业，其特点是无论宏观经济走势如何，人们对这些产品的需求相对稳定，具有一定刚性，价格不会有太大的波动，因此不受经济下行周期的严重影响，例如食品饮料、医药、传媒、商业零售等是典型的非周期性行业。

预测周期性行业什么时候达到顶峰和谷底，是一件非常困难的事情，但在投资实践中还是可以总结出一些行之有效的方法和思路，让投资人有所借鉴。其中利率变化动向是把握周期性行业股票买入时机最核心的因素——当利率水平低位运行或持续下降时，周期性股票会表现得越来越好，因为低利率和低资金成本可以刺激经济的增长，鼓励各行各业扩大生产和需求；相反，当利率水平逐渐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升时，周期性行业因为资金成本提高就失去了扩张的意愿和能力，股票的市场表现会越来越差。投资者需要注意的是，当中央银行刚刚开始减息的时候，减息效果不会立即显现，周期性股票还会维持一段时间跌势，通常还不是买入的最佳时机。因为此时的行业景气仍处于低迷时期，有积重难返之势，只有经过连续多次减息的刺激后，周期性行业才会重新焕发活力。同理，当中央银行刚刚开始加息的时候，投资者也不必急于马上离场，周期性行业的股票还会继续风光一时，只有在利率水平不断上升接近前期高点时，周期性行业才会明显感到压力，这时投资者可以考虑退出以回避见顶的风险。

行业景气指数变动情况，可以作为投资人优选强势个股的一个重要风向标。因为一旦行业景气状况得到改善，相关企业产品的毛利率就会不断提高，公司经营业绩出现显著增长，市场估值也随之得到提升。特别是在短期内企业主营产品价格的爆发性上涨，更是容易催生市场大牛股。

以 2007 年十大牛股之首的鑫富药业（002019. SZ）为例，该股在一年之内的涨幅高达 12. 2 倍，推动其股价如此大幅上涨的主要原因之一，就是公司作为全球 D—泛酸钙行业龙头，所生产的产品自 2006 年 8 月以来出现了大幅上涨的势头：2006 年 8 月，国内泛酸钙每千克成交价为 65 元左右，2006 年 12 月，成交价涨到每千克 90 元左右，而到了 2007 年 4 月，每千克的成交价格已经飙升至 160 元，最高时甚至出现过 250 元的价格！从而使得公司的盈利能力大幅提升，税后利润从 2006 年的 872. 98 万元猛增至 2007 年的 24018. 93

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元，税后利润增长率达2651.38%，从而推动二级市场股价重心迅速上移。一些投资者正是跟踪泛酸钙的价格，持有该股获得了惊人的投资收益。以下是该股2007年价格走势图（见图6－7）。

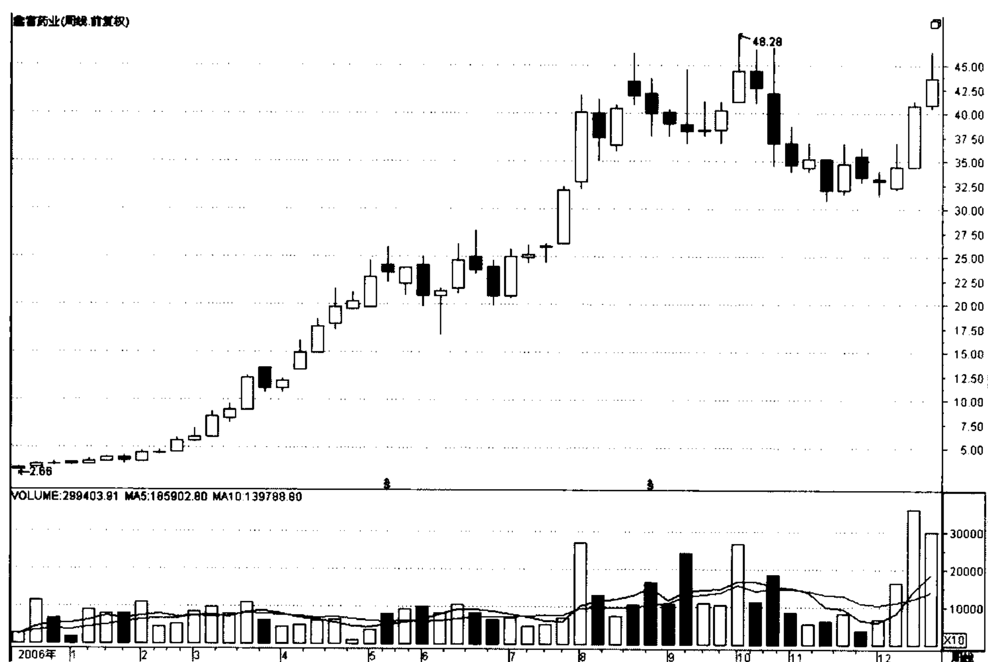


图6－7 鑫富药业2007年周K线图

此外，由于投资股票就是投资企业的未来，市场会对投资人的预期及时作出反应，表现在股价走势上，就是所在行业景气度向上的绩差股的市场表现，往往比行业景气度向下的绩优股要好得多！这一点需要特别留意。

3．企业盈利增长趋势分析

有着“选股艺术家”之称的华尔街著名基金经理人威廉·奥尼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔，以其40多年来研究股市的心得和经营共同基金的实战经验，淬炼出C—A—N　S—L—I—M的股票筛选模型，其中季度每股收益增长率是最重要的选股准则，即重点跟踪、观察企业每季度的盈余变化情况，选择那些每季度每股收益增长率至少达到20%～50%的股票，其次才是年度的每股收益增长情况。

在《笑傲股市——中小散户操作技巧》一书中，威廉·奥尼尔指出：企业盈利增长趋势是投资人筛选潜力个股的最重要依据。在1953—1993年的40年间，500大飙股模式显示，约有3/4飙股股价在大幅上涨之前，其最近公告的当季平均每股收益增长率在70%以上，另外1/4未见当季每股收益高增长的飙股，则延后一个季度才出现高收益增长率，并且一鸣惊人，其收益增长率平均达90%！在纽约或美国证券交易所上市的所有股票中，只有2%左右的当季每股收益成长情况可以达到明星股的标准。如果在股票价格大幅上涨之前，会先出现巨幅的业绩成长，那么你为什么还要买入那些获利能力平平的烂股呢?

所以，投资人要挑选的是一些真正有潜力的股票，而不是一堆平庸杂股。本书根据国内股市的实际运行特点，把C—A—N　S—L—I—M股票筛选模型的具体内容稍微修改如下（Can Slim译成中文的意思是：可以瘦身，意指这7个字母能代表减轻选股负担、化繁为简的七项特质）：

C＝当季每股收益增长率

A＝年度每股收益增长率

N＝公司新气象（新控股股东、新盈利模式、新题材或新概念）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

S = 小股本龙头企业

L = 市场领涨股

I = 主力机构的认同

M = 大盘趋势优先

三、资金面变化动向分析

人们常说，股市是经济的晴雨表。而事实上，当今的股票市场已发生了显著的异化，成为一个与宏观经济相关性越来越小的资金杀戮的战场。

沪深股市成立以来的实际运行情况表明，在很多时候，股价上涨并非是由企业价值决定的，而是由资金推动的。

中国股市之所以具有更加明显的“资金推动型”特征，实际上是市场资金基于国内股市生态及其运行机制的一种“自然选择”和“生存适应”的必然结果，是十分正常的现象，并且会在相当长的时期内继续存在。清晰地认识这一重要特征，对于投资人准确把握市场走势有很大帮助。

货币供应量与信贷规模，是分析市场资金状况的两个最重要指标。它们通过一定的传导机制影响着股票市场的运行，其作用的途径主要有以下四个方面：

①如果货币供应量和信贷规模增加，且股市存在赚钱效应，那么资金的逐利本性就会驱使社会资金（包括企事业单位和个人）流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入股市，从而引起股票价格上涨。

②货币供应量和信贷规模增加，利率会随之下降，通过乘数的作用带来更高的上市公司利润，进而提升公司估值并抬高股价。

③由于股票的价格与市场利率成反比，市场利率下降会提高股票预期收益的现值，从而推动股价上升。

④当中央银行以快于正常速度增加货币供应量时，人们发现手中持有的现金多于日常交易的需要，从而会调整资产构成，增加金融资产持有量，股票需求的增加就会促使股价上涨。

中国社科院金融研究所的研究结果显示，上证指数与货币供应量同比增长率之间存在着如下规律：与货币供应量 M0、M1 或 M2 的绝对值没有显著的相关关系，与 M0、M1 或 M2 的环比增长率之间也没有显著的相关关系，但与 M1 的同比增长率之间存在着明显的波动正相关性，且 M1 增长率的变化领先于上证指数。从近十五年 M1 同比增长率走势可以看出，M1 增长率呈现 3～4 年的周期性波动。

如果把 M1 增长率的周期分解开来分析其与上证指数波动的相关性，可以发现在 1992—1995 年、1996—1997 年、1998—2001 年、2005—2008 年都有极为显著的正相关性，并且 M1 增长率较股市大约提前几个月进入拐点。仅仅 2002—2004 年这一段时间 M1 增长率与股市之间没有明显的相关关系（见图 6－8）。

除此之外，投资人在进行资金面分析的时候，请务必不要忘记我国有别于西方发达国家的一个金融生态环境：中国是一个拥有庞大银行储蓄的发展中国家，人们发展经济和创造财富的积极性很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高，地方政府、企业、个人的投资冲动非常强烈，在投资渠道狭窄以及金融脱媒的大背景下，无论任何时候，只要这个“笼中虎”离开银行系统涌向少数几个投资领域，那么这些市场就会出现流动性泛滥，从而推高资产价格，如股票和房地产市场，甚至还会波及艺术品和收藏品市场等。

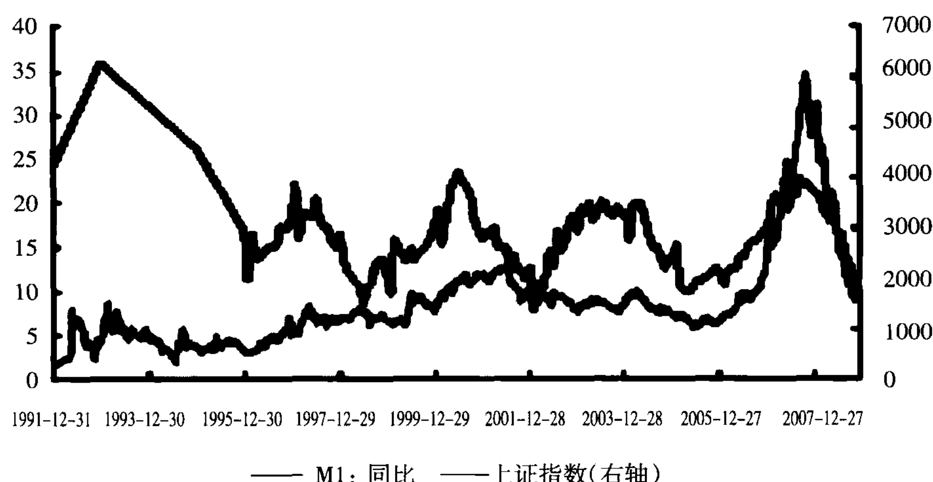


图 6－8　M1 同比增长率与上证指数走势图

资金流向分析的重要性，不仅适用于对股市基本趋势的研判，而且也适用于对板块和个股轮动的跟踪。因为强势板块和领涨个股的出现，与市场资金的持续流入有着密切关系，通过对资金流向的分析，可以提前洞察热点板块和潜力个股的异动，及时介入其中，避免出现“赚了指数不赚钱”的尴尬局面。

下面是国内股市 2008 年 11 月至 2009 年 4 月的波段反弹行情中，中小板指数与上证指数的市场表现比较（见图 6－9 和图 6－10）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6－9 中小板指数走势与资金动向关系图

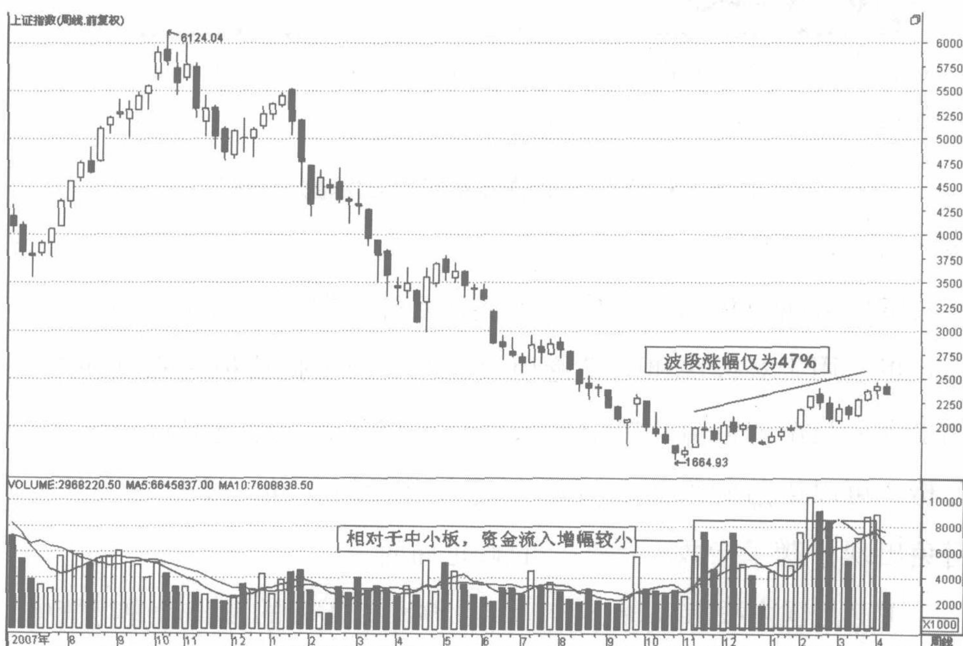


图 6－10 上证指数走势与资金动向关系图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、情绪面分析的重要性

之所以要重视对市场情绪变化的研究，主要是因为当投资人处于不同的情绪状态时，对同样市场信息（利多或利空）的行为反应是不同的，甚至是大相径庭的。无论对于市场的整体表现还是对于不同投资者的个体表现，都是如此。这一点也正是股市投资人正确理解市场行为的关键所在。

人类是一种情绪化相当明显的动物。近十年来，在各种经济和社会事务的分析方面，人的主观情绪研究似乎有取代客观市场数据而成为各国政府和学术界新焦点的趋势。

在金融市场上，投资人的主观情绪不仅直接左右其交易行为，同时也影响着市场的走势。

投资者情绪是反映投资人的交易意愿或预期的市场人气指标，常常对股价波动产生极大的影响，因此在实际操作中，准确把脉其变化动向对于市场走势研判具有很高的参考价值。

经广东省科学技术厅立项研究的广东省软科学研究项目——《投资者情绪与股市的互动研究》，选用好淡指数来揭示投资人情绪与股市收益率之间的动态关系，并通过格兰杰（Granger）因果检验分析，得出如下结论：

①投资者中期情绪指数对股市的收益率波动的影响要远强于投资者短期情绪指数的影响，而且中期情绪指数的变动会引起股市收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益率的变动。

②投资者中期情绪指数基本上不受股市收益率与短期指数的影响。

③投资者短期情绪指数明显受到市场收益率波动的冲击，市场收益率的变动会引起短期情绪指数的变动，而中期情绪指数对短期情绪影响很小。

可见，一方面，投资者的中期涨跌预期会影响市场趋势变化，而短期预期对市场的整体走势没有明显的趋势性影响；另一方面，投资者对中期涨跌预期基本上不受股市收益率与短期预期的影响，反映了投资者中期情绪存在着一定的独立性和较好的惯性。

这也从另一个侧面证明了在中国股市上进行中期波段操作的可能性与必要性。

五、趋势分析的市场意义

从上面的讨论中可以看出，股票市场上“趋势”应该是一个更广泛的概念，无论对于投资者还是投机者，“趋势”分析在策略制定中都是非常重要的，所不同的是，前者主要着眼于企业价值的变化态势，而后者则主要着眼于股票价格的波动格局。

其中需要重点关注的是：

①股价波动的基本趋势是市场参与各方集体智慧的结晶，是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场参与者共同意志的反映，也是股票市场自身进化的客观要求。这就是投资人应该把“顺势而为”作为股市生存准则的逻辑依据。

②股价波动格局是由技术面、基本面、资金面与情绪面“四要素”共同作用的结果，它们之间的复杂关系，可以用“胜招不如求势，求势不如谋局”一句话来概括。其中的“胜招”是指微观层面的技术分析技巧，“求势”表明尊重市场趋势的重要性，而“谋局”则强调要以整体和全局观念作为市场分析的根本出发点——在不同的时期和不同的市场环境下，影响股价波动格局的主导性因素是完全不同的，投资人只有综合与均衡地进行考量，所制定的操作策略才不至于偏离客观实际太远。

③趋势分析在股票操作中十分流行，但所有趋势分析的一个重要前置条件，是假设市场这个系统的运动具有某种惯性。而运动惯性成立的前提，是该系统处于一个相对封闭的时空环境，或者能够将来自外界的干扰有效地过滤掉。由于股票市场是一个典型的开放系统，所以“过滤器”的效率如何，对正确研判市场运动趋势至关重要。

十分遗憾的是，在现实的股票操作过程中，信息不对称现象普遍存在，“过滤器”失灵的情况经常发生，并已成为一种常态，从而使得投资者个人实际上是不可能超越市场趋势的。因此，我们只能让趋势做主人，而不是企图做趋势的主人。这就是趋势分析的市场意义之所在。

显而易见，如果投资人能成为趋势的忠实朋友，那么他应该算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得上是世界上最幸运的朋友；如果偏要做趋势的主人，那么他毫无疑问将成为世界上最倒霉的主人！

本书忠告： 要做趋势的朋友，不要做趋势的主人！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　股海无涯，唯止损是岸

一、如何正确理解止损

正如本书前面所指出的那样，股票市场的真面目，在于它是一个“基于人类本性与进化法则的复杂自适应系统”，复杂性、开放性、波动性和不可预测性是股票市场的最根本特征，它们是市场存在的基础，也是股票交易中风险产生的原因。

一方面，对于这样一个具有高度不确定性的市场而言，任何基本分析与技术分析都有其局限性，判断失误的情况经常发生，使得投资人对市场的主观分析和市场的实际走势之间出现偏差（甚至十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分离谱的偏差），所以风险控制自然成为股票交易的第一要务，止损就是为可能犯下的错误做好退出准备的一种主动避险措施。但由于人类具有趋利避害的秉性和侥幸心理，潜意识里逃避亏损现实而没有及时止损，成了许多投资人最容易、也是最危险的选择，从而导致最终被深度套牢。

另一方面，市场的不确定性和价格的波动性又决定了止损本身也常常会出现错误。因为在每次执行止损过程中，我们事前也不可能知道或保证其正确性，只有在事后才能判断其是否真的正确。如果止损对了也许会窃喜，止损错了，则不仅会有资金损失的痛苦，而且会有一种被市场愚弄的感觉。此外，心理上的折磨也会对投资人构成一种难以承受的压力。

因此，理解止损的内涵，实际上就是如何正确地理解错误的止损。对于错误的止损，我们也应该坦然接受，不要回避，更不能恐惧，而是要认真总结经验，提高止损的效率，尽可能减少无效止损的发生。换言之，止损（包括错误止损）是一种寻找市场获利机会的成本，是股票交易所必须付出的代价，这种代价只有大小之分，难有对错之别。因此，学习止损并善于止损，是股票交易的最高生存准则，也是达成持续性盈利的基本前提与保证！

但在现实的股票操作中，人们执行止损时为何会如此困难？根据作者的亲身体会，主要有以下三个方面的原因：

首先，是心理因素，即一厢情愿的侥幸心理、患得患失的犹豫心理、不肯认输的固执心理，起着重要作用。投资人有时尽管也感觉到原先的判断可能是错误的，但由于心存侥幸、犹豫不决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或执迷不悟，导致投资人错过了止损的最好时机。因为一般来说，10%的本金损失是普通投资人能够接受的最大限度，超过这个幅度，就没有多少人再有决心和勇气割肉止损，结果最终被深度套牢。

其次，股价频繁波动会让当事人左右为难，过去某些错误的止损也常常给人留下挥之不去的记忆，从而动摇投资人下次止损的决心。

最后，趋利避害是人的天性，执行止损实际上就是投资人毫无遮挡地面对和接受伤害的过程，因而是一种赤裸裸的、血淋淋的痛苦经历，是对人性的巨大挑战。即使对于受过专业训练的职业投资人，往往也会在这个环节上栽跟斗而遭遇灭顶之灾——过去100多年华尔街的投机客都是极其聪明之人，在牛市中呼风唤雨，却在熊市中一败涂地，就是一个例证。

以下是发生在作者身上的实际案例：

证券名称：泛海建设（原“深南物A”）

证券代码：000046. SZ

操作日期：1994年9月12日，该股上市首日

买入数量：2万股

买入均价：约19元

亏损情况：股价最低跌至4.97元，浮亏幅度达74%

从图7-1和图7-2的比较中可以看出，“泛海建设”与“中国石油”两只股票的走势是何其惊人的相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

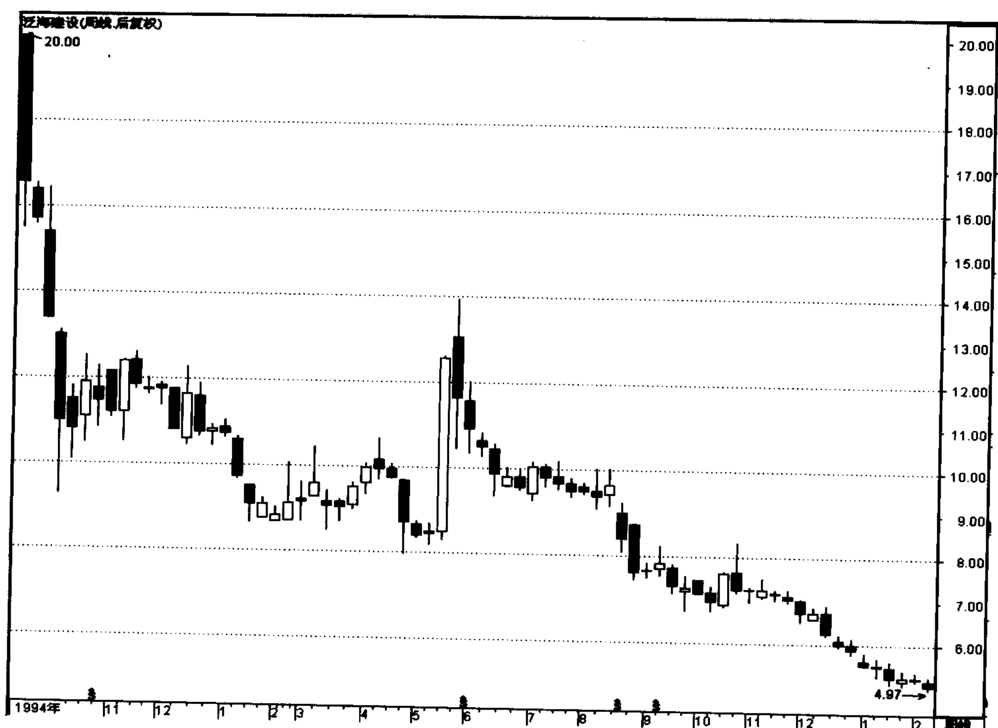


图7－1　泛海建设周K线走势图（1994年9月至1996年2月）

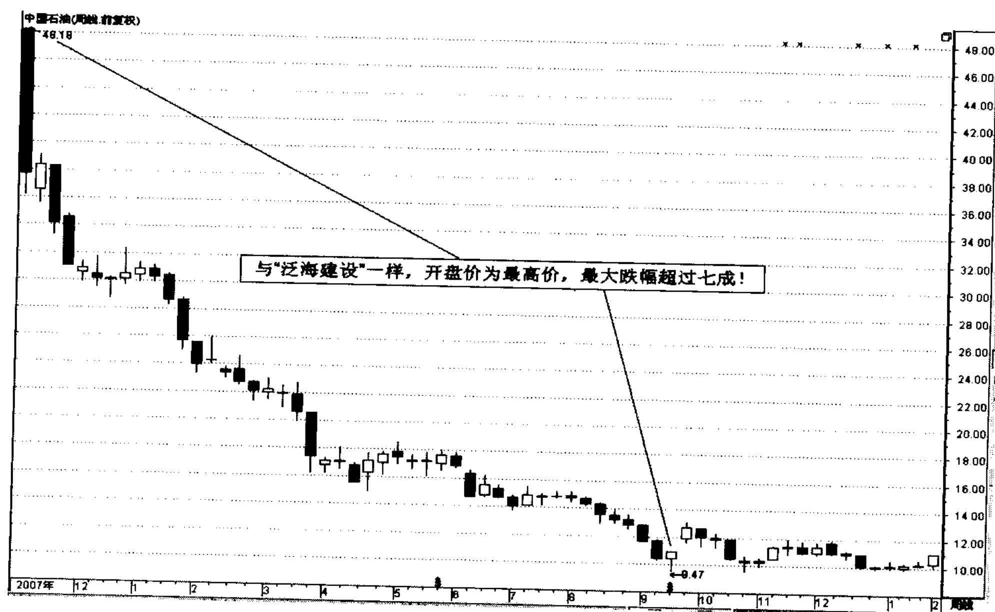


图7－2　中国石油周K线走势图（2007年11月至2008年11月）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这次不设止损的操作所造成的严重失利，给了作者投资生涯中一次最深刻的教训，同时也是最大的一笔财富。它使作者亲身体会到市场风险的残酷性和止损环节的极其重要性，并使作者从此远离深度被套和巨幅亏损。例如，在2001年和2008年的股市大跌之前，能够果断止损出局，保存实力，耐心等待，一直到2005年12月和2008年11月，才重新大规模入场操作，躲过了两次熊市股价暴跌的毁灭性打击。

因此本书认为，学习如何止损，是新手上路“安全教育”的第一课，而如何把止损操作修炼成为投资人没有“痛苦感觉”的自觉行动，乃至“无意识行为”，则是成功者的一门终身必修课！

二、止损的极端必要性

股票交易是一种概率游戏，没有万无一失这回事，也不存在什么万全之策。投资人进入股市时必须十分清楚，股票交易中永远没有确定性，所有的分析与判断仅仅是一种可能性而已，根据这种可能性而进行的任何买卖操作，其正确与否自然也是不确定的，需要通过市场的实际走势来检验。不确定的行为必须有某种措施来控制其风险的无限扩大，止损的原理就这样产生了。

可见，止损是股票操作的一个重要组成部分，是市场博弈中一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种必备的纠错机制。只要有股票交易，就一定会有亏损发生，而亏损出现之后的应对措施，就是止损。限制亏损的艺术，直接关系到股票交易的成败。

在股票市场上，无论投资人怎样操作，最终的结果实际上只有四种：大输、大赢、小输、小赢，止损的最大作用就是把“大输”的可能性降到最低。

正如索罗斯所说的那样：投资本身没有风险，失控的投资才有风险。止损远比盈利重要，因为任何时候保本都是第一位的，盈利是第二位的。

可以毫不夸张地说，在股票操作中，这种具有主动性的风险控制能力，是每一个成功交易者必备的生存技能。

打一个最简单的比喻，投资人的每一次股票操作，就好像士兵投入一场战斗；操作之前做好止损准备，就好像士兵出发之前必须戴好盔甲；如果由于止损造成一次小额亏损，就好像士兵在战场上撞上的一次“挂彩”，是一件十分正常甚至是值得“庆幸”的事情；如果被深度套牢，则好像士兵在战场上被敌人俘虏，是一件极其恐怖的事情；而如果由于严重亏损被淘汰出局，就好像士兵不幸中弹牺牲。但士兵有为国捐躯的荣誉，而投资人除了给国家缴税之外却什么也没有！

所以在进入股票市场之前，投资人务必想清楚，自己究竟希望选择哪一种结果。

股市中的每个人，都希望成为一名“神枪手”，每次操作都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以做到判断准确、买卖得当，但这仅仅是一厢情愿的美好愿望而已，是永远不可能变成现实的，因此请尽快打消这个念头。股票市场里的股价波动具有高度不确定性，投资人判断失误是再正常不过的事情，不值得任何的大惊小怪。重要的是，当投资人判断出现失误时，能够通过止损手段有效地把损失控制在一定的范围之内。这也是投资人唯一能够掌控、唯一能做好的正确事情。

大起大落是股票市场运动的固有特性，任何投资人一旦买入股票，就意味着其资产暴露在巨大的风险之中，没有任何人或机构可以阻止或改变它。尤其是当市场中长期趋势发生了向下的根本性转折之后，那么就没有人知道深渊的尽头究竟在哪里。例如在最近的一次大跌行情中，上证指数从2007年10月16日的6124点一直下跌至2008年10月28日的1664点，历时一年多，跌幅高达72.8%，其中许多股票的跌幅超过90%，几乎超出了市场所有人的意料。可以想象一下，如果没有及时止损，所遭受的损失是多么的严重！

中国股市的发展历史还比较短，所以下面以中国香港、美国和日本股市为例，以更好地说明止损对保护投资人资产安全所具有的重大意义。

在香港股市历史上，至今为止已经出现过5次暴跌行情，恒生指数平均跌幅高达67.4%，具体情况如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7－1 香港股市 5 次暴跌行情对照表

时间	恒生指数下跌点位	跌幅
1973 年 3 月至 1974 年 12 月	1775 点↘150 点	91.5%
1981 年 7 月至 1982 年 12 月	1810 点↘676 点	62.7%
1997 年 8 月至 1998 年 8 月	16820 点↘6544 点	61.1%
2000 年 3 月至 2003 年 4 月	18397 点↘8331 点	54.7%
2007 年 10 月至 2008 年 10 月	31958 点↘10676 点	66.9%

其中 1973 年恒生指数的高点要到 1981 年才能恢复，历时长达 8 年。

美国和日本的股市也不例外：道琼斯指数 1929 年的高点要到 1954 年反弹时才达到，历时长达 25 年；日经指数 1989 年 12 月最高达到 38915 点，至 2009 年 3 月仍在 8000 点附近徘徊，历时超过 19 年而市值仅剩下 20% 左右！

由此可见，对于止损在股票投资中的重要性和必要性，可以用这样一句话来概括：股市无涯，唯止损是岸！

可以再打一个日常生活中人人都容易理解的比喻：投资人在股市中博弈，不设止损就好像驾驶一辆没有刹车装置的汽车，在陌生的道路上狂奔。上坡（股价上升）时也许还感觉良好，但下坡（股价下跌）时就会使当事人骤然陷入巨大的危机之中。这就是不设止损的投资人处境的真实写照！也是那么多股票投资者巨额亏损甚至彻底破产的最重要原因！

而另一方面，尽管开始时的止损过程是痛苦的，但一旦投资人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过长期磨炼而养成严格止损的操作习惯之后，坦然接受小额亏损就会变成一种十分平常的事情。每当股价大幅度下跌之后，投资人再回过头来看一看当初执行止损时高高在上的股价，顿时就会觉得止损实在是一种“非常幸运的痛苦”。以作者本人的操作经历为例，以前买入股票之后，一旦被套就束手无策，除了一厢情愿地企盼市场尽快出现解套机会之外，就是自欺欺人地以“长期投资”来安慰自己。经过长期学习与修炼，现在如果不止损反而会觉得浑身不舒服，甚至睡不好觉，从而可以做到绝不持有任何跌破止损位的股票仓位过夜。

三、止损的种类：初始止损与跟踪止损

如上所述，由于股票市场的复杂性与多面性，无论是基于基本分析还是技术分析，投资人对上市公司内在价值或价格波动趋势的判断，出现错误在所难免，甚至可以说是家常便饭，因此作为风险控制的止损环节，必须贯穿于股票交易的各个方面：对于价值投资者而言，当发现上市公司的基本面出现变坏的趋势，就要第一时间卖出手中持股，因为股票市场上“金玉其外败絮其中”的例子不胜枚举；对于趋势投资者而言，当发现股价波动出现向下破位的趋势，或者与投资人原先的判断严重背离时，果断卖出是唯一明智的选择。

目前国内股市投资人中，趋势交易者占大多数，所以下面重点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

针对趋势交易模式的止损操作进行阐述。

1. 初始止损——锁定风险的有效手段

所谓初始止损，是指投资人为了防止本金损失过大，在买入股票之前事先设定好一定的损失比例作为初始止损位，一旦股价有效跌破该止损位置，就及时卖出股票以避免出现更大的亏损。比如说，一旦浮亏比例达到建仓资金的8%～10%，应立即出局锁定风险。

利维摩尔曾经有一句名言：如果是正确的交易，那应该一进场就赚钱！如果不是因为国内股市的日常波动较大，那么按照这个原则，10%的止损比例已经是很宽的了。从另一个方面看，它无疑对投资人的入市时机提出了很高的要求，本书前面所强调的要买在“起涨点”，就是这个道理。

2. 跟踪止损——锁定利润的有效手段

所谓跟踪止损，是指投资人买入股票后，股价大幅度上涨，为了防止账面盈利被市场随后可能出现的下跌所侵蚀，投资人根据其容忍浮盈受损的程度，采取的一种锁定利润的措施。通俗来说，就是防止“煮熟的鸭子飞了”的现象发生。

例如，当股价持续上涨达到30%以上的浮动盈利时，随即调整初始止损位，将其上移至某一个价格作为保护利润的跟踪止损位，一旦股价有效跌破该位置，就及时卖出股票以锁定利润。

另外，在股票操作中，时间也是一种成本，所以投资人还可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设置“时间止损”，即投资人在买入股票时，对股票的持有时间设定一个持股周期，如数天、数周等，如果持股时间已到了设定期限，但股价并没有形成投资人原先预期的上涨走势，同时也没有下跌触及止损位，而是上下波动盘整，这时投资人也要尽快离场，以避免被困其中而错失其他盈利机会。

例如，对于中期波段操作而言，买在“起涨点”是对入市时机的要求，“不参与盘整”则是对持仓条件的要求。也就是说，如果建仓后数周内，尽管股价没有下跌触及止损位，但也无法脱离成本区向上发展，证明投资人的判断有误，应果断出局另寻投资标的，或等待“起涨点”真正出现后再重新入场，即使到时候股价可能会高一些，也依然值得——许多投资人经常过高地估计自己持仓的耐心与定力，过早买入股票，参与其盘整行情，被股价上下反复波动折磨得心态浮躁、耐性尽失，最后在股价刚开始启动时就迫不及待地卖出股票，与波段利润甚至大牛股失之交臂，后悔莫及！尤其当投入股市的资金较多时，投资人自然无法置身度外，往往会过分关注股价的日常波动，心态的剧烈变化也就更加明显。普通投资者如果没有经过长期学习与修炼，是很难躲过这一劫的。

四、止损操作的几个原则和方法

1. 止损位的设置

（1）止损位（指初始止损位，下同）的设置必须体现出股价趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势已经走坏的事实，绝不是为了止损而止损，否则就违背了设置止损的初衷。一些股票书籍机械地以买入价的一定比例，作为止损位设置的依据，实际上是对止损本质内涵缺乏认识的一种表现，也是对止损设置原理的一种误解。

根据作者的操盘经验，对于普通投资者而言，最好优先选择30日均线稳定向上运行，股价在该均线上方波动且离其不远的个股，这时将止损位设置在30日均线下方5%附近，就是一个比较稳妥的方法。这样既可以有效避免由于股价日常波动而过早地触及止损位，又能够在制度上迫使投资人谨慎选择买入时点，从而少犯一些盲目追高的错误。当然，对于某些喜欢追涨的激进投资人，则应另当别论。

（2）止损位的设置必须符合中国股市波幅较大的特点。一方面，由于国内股市日常波动历来都是相当剧烈的，如果止损位设置得太窄，往往在股价趋势还没有发生真正改变之前，就会由于太容易触及止损位，而被迫错误地止损出局。为了给市场预留出足够的时间和空间来演绎其价格走势的变化，适度宽幅的止损位设置是非常必要的。另一方面，如果止损位设置得太宽，远离买入成本，那么止损给投资人造成的损失就会过大，会在一定程度上阻碍止损的坚决果断执行，显然也是不可取的。至于多少才是合适的幅度，则完全取决于投资者个人对精神压力和金钱损失的忍受程度。本书认为，10%左右是一个可以被普遍接受的止损比例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）止损位的设置必须结合投资人的决策系统来进行。也就是说，不同的投资人衡量股价趋势是否发生实质性改变的方法与标准是不同的，比较常见的有移动平均线、趋势线、股价形态等，至于使用哪一种要因人而异。但无论如何，投资人都应该经过一段时间的跟踪观察和试错，并证明确实符合自己的风险偏好与操作习惯之后，才能作为行之有效的方法来使用。

本书把它们归纳如下：

①移动平均线设置法：移动平均线是对道氏理论加以具体化和数字化的结果，也是对 K 线图的重要补充。移动平均线之所以被广泛应用，主要是因为它具有趋势性、平稳性和制约性（对股价形成支撑或阻力）。

一般情况下，如果买入股票时股价在 30 日均线上方波动，那么可以把止损位设置在向上运行的 30 日均线下方大约 5% 处；如果买入股票时股价在 30 日均线下方波动，那么可以把止损位设置在前期重要低点下方约 5% 处。在实际操作时，一定要先了解拟买入股票的波动特点，摸清其股性，并根据大盘波动情况来谨慎设定。

②趋势线设置法：趋势线是基于趋势理论发展出来的用于衡量股价运行方向的分析工具，是将一段时间内股价波动的 2 ~ 3 个低点（升市）或 2 ~ 3 个高点（跌市）依次相连所形成一条向上或向下倾斜的直线，对判断股价的波动趋势具有重要意义。一般可以把止损位设置在上升趋势线稍低一点的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③股价形态设置法：这种方法是以形态理论中各种股价形态，例如整理形态和反转形态，所形成的支撑位为依据来设置止损位的一种方法。其中整理形态主要包括三角形、矩形、旗形和楔形，反转形态则主要包括头肩顶、双重顶、M 型顶等。止损位一般应设置在这些形态的支撑位之下 3% ~5% 的位置。

（4）止损位及止损幅度必须在入场之前考虑清楚。凡事预则立，不预则废，尤其对于瞬息万变的股票市场，当亏损出现之后再来考虑止损问题，往往会令人措手不及而错过最佳止损时机。因此，投资人在买入股票之前，必须首先把有关止损的各种制度措施落实好，而不应该在面临亏损时再匆忙设置或随意更改。

（5）止损位的设置可以反过来为买入时点的设定范围提供参考。例如，以止损幅度为本金的 10% 计算，如果把止损位设置在 30 日均线下方 5% 左右的位置，那么买入价就不宜高于 30 日均线 5%；如果把止损位设置在前期重要低点下方约 5% 处，那么买入价也不宜高于该低点 5% 太多。

（6）止损位的设置可以反过来为建仓规模的确定提供依据。股票交易中，投资人可以从事输得起的博弈，而不要从事输不起的冒险。例如，如果投资人一次投资可以忍受的最大损失是 1 万元，那么以止损幅度 8% ~10% 计，其一次买入股票的总金额就要控制在 10 万元左右。

（7）与股票操作的其他环节一样，止损位设置更多的是一种经验与艺术，而不是精确科学，因此并不存在统一法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书忠告：股市波动在本质上是一种复杂多变的“生命运动”而不是钟摆式的“机械运动”。因此，追求完美、精准和确定性，是股票操作的三个最常见误区。

2. 止损的执行

彻底理解止损的内涵虽然重要，但严格执行止损才是最终目的。人性贪婪的本能会驱使每一位投资者都期盼多盈一些，幻想少亏一些，所以，投资者事先设置了止损位而没有严格执行的例子比比皆是，由于没有止损而被扫地出门的悲剧几乎每天都在上演。

（1）无条件执行原则。

正由于存在着前面所述的诸多原因，当股价真的跌到事先所设定的止损位时，有些投资者又会变得患得患失和犹豫不决，错失止损良机；有些一再更改止损位，使止损制度形同虚设而无法真正落实；有些甚至临时变卦，逆势加仓，企图孤注一掷以挽回损失；有些则在亏损扩大之后，干脆采取“死猪不怕开水烫”的态度，听之任之……凡此种种的后果只有一个，那就是以巨额的亏损而告终。

因此，为了避免上述现象发生，投资人一旦事先准备好止损措施，那么止损的执行就不再需要任何其他理由，更不要试图寻找其他借口来改变它！

投资人应该时刻提醒自己，止损是股市风险管理最重要和最有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效的手段，只有树立起“止损必须无条件执行”的理念，养成及时、果断止损的操作习惯，并最后形成一种无意识行为，投资人才能使“大输”的可能性降到最低。

（2）分批执行原则。

为了降低止损操作带来的损失给投资人造成的一次性冲击强度，适当平衡投资人的侥幸心理（因为止损确实也有出错的时候），投资人可以把止损分两次执行，每次卖出50%的持仓。比如，一旦股价下跌导致亏损达到8%时，投资人立即卖出一半；如果股价止跌反弹，则可继续持股观望另作处置；如果股价继续下跌，亏损幅度达到12%时，再卖出另一半。这样既可以使止损能够顺利执行，又不至于给投资人造成太大的心理压力，是一种不得已而为之的折中办法。

（3）评判止损正确与否的标准。

止损也有正确与错误之分，唯一评判标准是投资人的操作决策系统。如果按照决策系统执行止损，亏损了也是合理和正确的，不要耿耿于怀，就像网球比赛中的“非受迫性失误”，只需进行适当的调整，不会对你的核心竞争力产生实质性影响，该赢的比赛还是会赢；如果不按照决策系统严格执行，甚至随意更改，即使后期出现盈利，也是错误和危险的，就像网球比赛中的 lucky ball，上帝不会永远关照你，该输的比赛还是会输。

（4）杜绝止损执行的频繁发生。

止损并非灵丹妙药。相反，它就像一把双面刃，在你判断失误

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，即使能让你不伤元气地在市场中继续生存下去，但同时也把你割得遍体鳞伤。因此，一旦投资人的止损预案连续 2～3 次被执行，应该立即停止交易，认真寻找原因，究竟是投资人的决策系统本身有问题，还是市场环境根本就不适合买入股票（如熊市里抢反弹）？是由于没有顺应大盘波段趋势，还是源于个股的人为操纵或随机波动？是买入点太高了，还是止损幅度太小了？如此等等。只有把这些问题彻底弄清楚之后，才可重新入市操作。

此外，对于长期价值投资策略而言，止损机制也是必要的，只不过其针对的目标（对象）与中短期投机不同，后者的止损是基于股价趋势的改变，前者则是基于企业价值/基本面的变化。两者都是当事人改正错误的补救措施，是对市场风险进行管理的一种手段，没有本质上的差别。

为克服止损时常见的心理障碍，投资人可以换一种思路和角度来看待问题：

第一，“视金钱如粪土”的价值观最应该在这里得到体现。股票交易就是一场金钱游戏，股市里的金钱只是一串阿拉伯数字，止损所造成的损失也仅仅是其中的一个比例数字而已，不要与现实生活中的购买力挂钩，否则，你就会千方百计找出各种理由来阻碍止损的执行。

第二，你可以设想，止损之后很有可能以更低的价格买回股票，投入同样数量的金钱却可以持有更多的股票，实际上并没有损失，如操作得当甚至还可以取得更好的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上述方法虽然并不高明，但对促成止损的果断执行十分奏效，信者不妨一试。

本书忠告： 不设止损莫建仓，否则钱财全泡汤。如果不愿意或者不能够遵循止损的守则，任何人都无法在股市里长久生存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　耐性也是一种核心竞争力

在股票操作中，耐性是指投资人能够抵抗市场上下波动对其产生诱惑力、恐惧感或者沉闷局面的一种意志品格。其中，股价剧烈涨跌会使人产生巨大的诱惑力与恐惧感，而行情爆发前的静如止水又会让人感到寂寞难耐，因此它比日常生活中所说的耐性有着更高的要求，需要有非凡的智慧和经过长期的修炼才能获得。美国历史上最伟大的投机家，有着“华尔街独狼”之称的杰西·利维摩尔曾经深有体会地指出：“每当我失去耐心，不是等待关键点到来的时机，而是胡乱交易企图快快获利的时候，就总是赔钱。”我们自己是否有过同样的经历和体会呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、缺乏耐性不足以成大器

一般来说，投资人在股票交易过程中做错与做对的概率，是差不了多少的，所以它不是导致投资人成功或失败的最主要因素。重要的是，当投资人做错了的时候，他亏损了多少；当投资人做对了的时候，他盈利了多少。就像杰西·利维摩尔所说的那样：赚大钱不是靠看对行情，而是靠能够抱牢股票。但是由于受到急功近利的人性弱点制约，既能看对行情又能捂住股票的投资者实在少之又少。

另一个深层次原因，是现代社会的价值观建立在梦想一夜暴富的基础之上，缺乏耐性实际上已成为普通投资者的一大通病，只不过大多数人对此视而不见罢了。

然而上帝是公平的。古今中外的股市运行规律已经证明，股价的上涨过程不会一蹴而就，而是需要时间去慢慢完成，只要股价波动方向确定，那么盈利就是时间的函数，投资人如果要获得巨额收益，就必须忍受股价无数次正常回调对投资人的精神折磨和心理打击。

耐心持仓与果断止损，是相反方向的两个操作环节，前者要求投资人面对盈利时要胸有成竹、信步闲庭；后者则要求投资人面对亏损时要沉着冷静、果敢处置。因此投资人所需要的耐性，是指仓位处于盈利状态下，主动、坚定地持股以扩大利润，而绝不是在亏损状态下，被动、无奈地持股以等待解套。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在瞬息万变的股票市场，投资人要完全做到这一点，当然非常不容易，需要不断地学习与磨炼。但无论如何，投资人必须清醒地认识到，造成亏损的错误仓位，如同有害细菌的“腐败”过程，时间越长，对肌体的危害越大，唯一正确的做法就是尽快把它切除，否则会最终导致整个躯体腐烂甚至死亡；产生盈利的正确仓位，如同有益细菌的“发酵”过程，投资人的巨额财富无一不是经过长时间的“发酵”才能取得。从这个角度看，索罗斯无疑是一位出色的外科医生，而巴菲特更像一位卓越的发酵工程师，他们都在各自的领域里创造出令世人侧目的辉煌业绩，是值得我们终身学习的榜样。

二、培养股票操作耐性的具体方法

在现实的股票交易中，除非经过长期而卓有成效的训练，否则，投资人耐心持股或持币的主观意愿，会轻而易举地被跌宕起伏的K线图击得粉碎！因此，耐性是成功投资人一种十分难得的优秀品质，与市场判断力具有同等的重要性。这就是本书把它列为股票交易四个成功密码之一的主要原因。

国际著名投资专家彼得·林奇的一句名言可以为此加上一个注解：“炒股和减肥一样，决定最终结果的不是头脑而是毅力。”这一点无论对于买入股票之后的持仓，还是对于建仓之前的等待，都是适用的。因为经常出现如下两种情况，一种是投资人买入某只股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，捏在手里时就是不涨，而当失去耐心把它卖出后不久，它却一个劲儿地向上狂奔；另一种是由于投资人踏错市场节奏，又缺乏调整自己节奏的耐心，最后导致一错再错，无果而终。

例如，中国股市具有明显的“资金推动型”和“主力操纵型”的市场特征，经常出现板块之间轮动或者个股之间轮炒的现象，如果某些股票长期未被炒作，那么它们早晚也会被市场资金或主力机构挖掘出来炒作一番。因此，只要投资人耐心等待，而不是盲目四面出击，那么市场盈利机会始终都会光临，只是时间问题而已。相反，如果“一山看着一山高”，在不同股票之间频繁进出，且不说高企的交易成本和出错止损所带来的资金损失，至少操作心态也会被搅得一塌糊涂，等到好机会真的来临时，几乎再也不可能有什么大作为了。

根据作者的操盘心得，在股票操作中培养耐性的一个有效方法，就是从如下几个方面入手，进行有意识的自我调节：

首先，要严格把好选股这一关，任何时候都必须有充足的依据才能买入股票。可按照本书所述的市场趋势分析的“四要素”，进行仔细分析和综合考量。一旦买入股票，就要对其抱有充分的信心，除非触及了事先设置的止损位，否则不可由于股价短期走势不佳而轻易改变初衷。

其次，把衡量投资业绩的时间周期适当拉长，这样可以减少急功近利想法的干扰。例如，可根据自己的实际情况以三个月、半年、一年，甚至一个完整的牛市、熊市轮回，作为衡量投资回报的时间尺度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，以大盘指数的市场表现，而不是某些大牛股作为评价自己投资业绩的参照坐标。股市中涨停板的个股天天有，但要清楚那是可遇而不可求的。对于普通投资者而言，只要能跑赢大盘，就应该心满意足了，切不可有太高的期望值。

请承认、尊重并接受这样一个客观事实：在股价剧烈波动面前，绝大多数投资人的耐性都是极其有限的，有时甚至有限到令人惊讶的地步！因此在制定具体操作策略时，务必要充分考虑到这一点。

本书忠告：在股市生存博弈中，耐性也是一种核心竞争力。切忌按照价值投资或波段操作的思路和标准来择时选股，却又缺乏耐心而进行短线炒作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4 第四部分

股市生存的解决方案

GU SHI SHENG CUN DE JIE JUE FANG AN

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自然界中的每一种生物，都是近乎完美的“机会主义者”。这也是它们得以世代相传、繁衍不息的一个重要原因。在某种意义上，股票市场的投机原则与生物进化的适应原则，是一个问题的两个方面，它们都是对所在复杂系统不断变化的生存环境的积极响应。因此，投机是人类固有本性在股票交易中的一种表现形式，是股市不可分割的重要组成部分，过去是，目前是，将来也一直是。

只要我们跳出市场波动的细枝末节，把股市看成一个鲜活的生命有机体，而不像传统经济学那样把它当作一台机器，那么就不难发现，股票市场既时刻处于不断的进化之中，存在着极大的不确定性；同时又受到人类本性的广泛制约，存在着一定的规律性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 股市生存的致命陷阱

从表面上看，股票市场是一个上市公司股份公平交易的场所，但由于信息不对称和市场操纵现象的普遍存在，所以其背后，实际上是无数投资人以一定生存法则和竞争策略进行不平等博弈的集中反映。

与生物体在自然界中的生存状态十分相似，投资人在股市中也直接面对“适应”与“竞争”两个永恒主题的严峻挑战。对于中小散户而言，由“适应”与“竞争”两条主线展开的生存斗争，存在着很多司空见惯的致命陷阱，直接关系到其竞争能力的强弱和生存状态的优劣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、市场定位：投资还是投机

根据生物进化法则与物种进化规律，地球上的生物虽然有着共同的祖先，但它们都经历了不同的进化路径而发展到现在的水平。从严格意义上讲，物种间没有优劣之分，因为它们都适应了各自的生存环境。将生物进化的原理应用于股票市场，我们可以发现，投资与投机只是股市演化过程中两种不同的进化路径而已，根本就没有好坏之分，都是市场得以正常运作的表现形式，因此不必要也不应该用道德的尺度来衡量。

投资人如果认为投资比投机高尚，那就大错特错了。因为股市是一个多空搏杀的血腥战场，而不是一个展示道德的美丽舞台，无论是投资还是投机，只要适应股票市场的内在运行规律，就应该优先得到提倡和采纳。之所以要把两者提出来作专门的探讨，是因为它们在许多投资人心目中的定位并非十分清晰，而这种潜意识层面的定位，却对投资人在股市中的生存状况有着非常直接的影响，甚至起到决定性的作用。

要给“投资”与“投机”下一个准确的、能被人们广泛接受的定义，并不是一件十分容易的差事。许多投资人以前惯用的、基于对投资和投机各种认识之上的理念或策略，其实未必全然正确，理性投资人应该主动探寻事物发展的真相。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街传奇人物杰西·利维摩尔给“投资者”下的定义是：股市中的投资者实际上是一个大赌徒，他们一旦下注，就抱股不放。若看走了眼，他们即一错到底。

国际著名金融学家伯纳德·巴鲁奇在定义“投机客”时指出：“投机”的拉丁语语义是“窥视”、“观察”。因此，投机客指的是在市场一件事情发生之前，预先洞悉其变化并且付诸行动的人。

20 世纪最成功的投资家之一、德国股神安德烈·科斯托兰尼则认为：投机者不是一本百科全书，但他必须在关键时刻观察到其关联之处，并作出适当的处理。他不必知道太多，但要通盘了解。简而言之，他必须是个思想家。

从这个角度看，股票操作问题在更大程度上是一个哲学问题，而不是经济学问题。

显而易见，上述描述与我们通常对投资和投机行为的理解有着本质差异。但可以确定的事实是，杰西·利维摩尔、伯纳德·巴鲁奇、安德烈·科斯托兰尼都是全球公认的顶尖投资大师。

由于投资人对“投资”与“投机”的不同理解，会对其投资活动产生广泛而深远的影响（在中国传统观念里，两者有着明显的褒贬之意；在投资理念和策略层面，两者也有着根本区别），因此对两者进行全面审视，赋予准确定义，不仅对建立投资理念和操作策略具有重要的指导作用，而且可使投资人避免堕入这样一种致命陷阱：以获取股票价格差为主要目的，按照投机炒作的方法买入股票，被套之后不仅没有及时止损，反而自欺欺人地用一句“大不了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就当作长期投资”来安慰自己。其最终结果往往是在股价大幅下跌之后，再也无法承受巨大的心理压力而被迫卖出股票，致使资产遭受重大损失。

打个比方，也许更易理解投资人市场定位问题的重要性：运动员参加田径比赛时，短跑和马拉松是两个完全不同的概念，如果一位马拉松运动员采用短跑的策略参加比赛，那么其必输无疑。反之亦然。

对于“投资”与“投机”的概念，在经济学上并没有作出确切的定义。对于“投资”，剑桥百科全书上的解释是：将资金投入某一活动以期获得更多的财务利益（而不是价格差），包括金融上和企业上的投资。对于“投机”，美国版《现代词典》的解释是：期望从价格变化中获利的证券、商品和外汇买卖活动就是投机。

因此，本书认为，区分“投资”与“投机”的最重要评判标准，是当事人的主观意图/行为动机，而不是其行为过程、方法或结果。具体来说就是：在保证本金基本安全的前提下，以持续、稳定地获取上市公司现金股息为主要动机而买卖股票的行为，可以称为“投资”；而以尽快博取上市公司股票价格差为主要动机而买卖股票的行为，可以称为“投机”。

投资人进入股市之前，必须首先把这两者界定清楚，不可混淆！因为在当前的中国股票市场，投机未必是一桩赚钱的投资，但投资往往变成一桩亏钱的投机。

针对国内媒体经常出现的一些关于价值投资似是而非的观点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里需要特别强调指出，如果我们无视股市投资人行为普遍存在的易变性和多变性，仅仅以持股时间长短来简单地将其划分为“投资”或“投机”，或者无视我国股市的特殊生态环境，盲目鼓励人们买入股票并长期持有，那么我们将陷入一个认识论和方法论上的误区，对投资人正确决策和行动都毫无益处，甚至贻害无穷。

基于对股市运行机理的认知，本书认为，我们必须以“适应—竞争”策略的有效性，而不是“投资—投机”行为的差异性，来评判交易理念的对错与优劣，指导思维架构的形成和操作策略的建立。

本书忠告：田径赛场上，每一位运动员都十分清楚自己是短跑健将，还是马拉松选手。这个最简单不过的道理，对于股市里的投资人也完全适用。

二、既投资又投机：鱼和熊掌岂能兼得

在现实生活中，大家知道“鱼和熊掌不可兼得”是一个大概率事件，但在股票市场上，相信投资和投机可以兼得者却大有人在，并且乐此不疲地流连于这种貌似高明的游戏之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期望同时应用投资与投机两种交易理念与操作策略的投资人，实际上就是企图充当股票市场中的“两栖动物”角色。

如果让我们简单了解一下两栖动物在生物进化中的地位、表现及其生存状况，相信很容易得到一个明确的答案。

两栖动物，顾名思义就是指介于鱼类与爬行动物之间、兼营水陆两栖生活的动物，如青蛙、蟾蜍、娃娃鱼、蝾螈等。目前全世界的两栖动物只剩下4000余种。从生物进化的角度看，它是脊椎动物进化史上由水生向陆生的过渡类型，也是对环境变化非常敏感的动物。由于其防御、扩散、迁移的能力较弱，对环境的依赖性较大，每当生态环境遭到破坏时，它们就是最先面临生存危机的动物种群。因此，它们也一直被作为生态环境监测的重要指示类群。2004年10月美国《科学》杂志上发表的名为《全球两栖动物评估》的研究成果显示，地球上已有32.5%的两栖动物种群的生存已受到威胁，而鸟类和哺乳动物受到威胁的比率分别是12%和23%，都明显少于两栖动物。

也就是说，两栖动物虽然同时占用水陆两种生存空间，但在生物链中并没有占有多少便宜，相反却沦落为脊椎动物界生存能力最差的一类动物。

在股票市场中，虽然现在还没有充分的统计数据可以证明，同时运用或者试图同时运用投资和投机两种交易策略的投资人，是否属于股市出现大幅波动时最先面临亏损威胁的一个群体（读者可以认真总结一下自己的投资经历，有多少失败的个案与此有关），但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从“适应—竞争”原理及实证的角度看，股市中“两栖动物”式的生存主张，不可能成为最具竞争力的生存策略。纵观世界范围内投资大师们的交易理念和行为准则，我们很容易发现，“专注”恰恰是其中一个共同特征。

在现实的股票交易中，市场很少会同时提供既适合投资又适合投机的对象（上市公司）与机会（时间窗口）。投资人在入场博弈之前，应该结合自己的实际情况，比如性格特点、知识结构、风险偏好、资金状况等，给自己一个准确的市场定位，在投资与投机之间进行谨慎和理性选择。因为不同的定位，对于股票筛选、时机甄别、策略运用以及对市场信息的响应方式，都必须采取完全不同的应对措施。例如，对于价值投资而言，安全边际是最主要的考量因素，不需要也不可能针对价格趋势进行止损，但是对于投机而言，止损这个环节却是至关重要的，甚至是投机第一要务。

简言之，投资有投资的原则，投机有投机的方法，两者不可混淆。

所以，股市生存竞争的一个重要原则，就是不要在投资和投机两者之间左右摇摆，更不要在投机失败之后以投资作为借口，长期持有公司基本面已经恶化的股票。投资人要么向巴菲特学习，不可有丝毫短线投机的想法，甚至应该对投机行为有“厌恶感”，做一个坚定的价值投资者（只是十分遗憾，目前中国股市还不存在适合“巴菲特式”投资者成长的土壤，效仿者必须具备超常的生存智慧，才有可能获得成功）；要么向索罗斯学习，不可有任何长期持股的念头，甚至应该对投资行为有“厌恶感”，做一个完全的股市投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者。至于哪些人适合投资，哪些人适合投机，可以说仁者见仁、智者见智，但20世纪最成功的投资家之一、德国股坛教父科斯托兰尼有一句名言："有钱的人，可以投机；钱少的人，不可以投机；根本没钱的人，必须投机"，也许可以作为一个参考。

最后请相信并牢记一个简单的人生哲理：脚踏两条船的自我感觉也许会很好，但最终掉下水里的注定占大多数。为了到达成功的彼岸，我们应该有所舍弃。

三、价值投资：一个古远华丽的真实谎言

关于什么是价值投资，以及什么是价值投资的合理估值区间（安全边际），业界从未有过确切定论。1984年，巴菲特在哥伦比亚大学一次名为《格雷厄姆——多德都市的超级投资者们》演讲中指出：投资人只需要能够粗略估算企业的价值，并给予这个价值适当的缓冲，这就是安全边际。可见，巴菲特的安全边际其实是一个带有浓厚个人色彩和灵活性的模糊概念。

在股票交易实践（而不是理论研究）中，人们对股票价值的判断是一种相当主观的东西。当身陷市场利益博弈漩涡中的投资者，自认为对一家企业的价值很了解，或者很有信心的时候，实际上很可能只是自己的一种偏见而已。而且，在不同的时期，投资者对价值的看法会大不相同，有时候在很短的时间内，同一家企业的价值也会随着市场的价值取向（价值偏好）改变而发生显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著变化。其股价何谓高估？何谓低估？实际上谁都说不清、道不明，所以任何“权威”机构或个人的判断都不足以为信，唯有市场说了才算数。

在具体操作中，当投资人按照价值投资理念进行股票交易时，为什么会经常出现与投资人预期相背离的情况，其背后的原因究竟是什么呢？

第一，价值投资理念有着丰富的内涵，要真正理解和掌握它，对广大中小投资者来说是有很大难度的，实际应用起来，自然会出现效果大打折扣，甚至南辕北辙的现象。例如，格雷厄姆在谈及价值投资的时候，十分强调要准确判断投资对象是否具备“真正的内在价值”与“足够的安全边际”，对有关信息进行“详尽分析”。因此，当许多投资者自以为在从事价值投资的时候，实际情况却并非真的如此。

第二，股票价格虽然与企业经营业绩有关，但并非简单或直接地由后者决定。对此彼得·林奇有过精辟的阐述：经常出现这样的事——短期而言，比如好几个月甚至好几年，一家公司业绩表现与其股价表现毫不相关；但是长期而言，两者是完全相关的。弄清楚短期和长期业绩表现与股价表现相关性的差别，是投资赚钱的关键。

可见，如果投资人根本就没有“长期”的打算，那么所谓的价值投资就失去了其得以存在的基本前提，实际效果也就可想而知了；另外，即使投资人明白其中的道理，也有长期持有股票的主观愿望，但如果没有足够的耐心和定力，价值投资理念最终也无法落

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到实处。股市中能够真正做到价值投资的人，实在是凤毛麟角，主要原因就在于此。

第三，价值投资通常是长期投资，但长期投资未必就是价值投资。判断上市公司是否值得价值投资，最重要的一点，就是不仅要看它是否“物美价廉”，而且还要看公司管理团队是否“诚信与尽职，切实担负起对股东的信托责任”。无论在法治国家还是人治国家，企业道德风险永远存在，这是人类本性使然，因为金钱和人性相互作用的结果，总是会引起人们各种各样难以克制的欲望与冲动，造假丑闻时有所闻。例如，2001 年 12 月 2 日，世界上最大的能源、商品和服务公司之一的美国安然公司，由于财务造假丑闻被曝光，突然向纽约破产法院申请破产保护，成为美国历史上最大的一宗破产案，股价从 90 美元跌至 26 美分，市值由近 800 亿美元缩水至 2.68 亿美元。

而在目前中国的法律与信用制度环境下，股市里真正能让广大投资人放心的上市公司又有多少家？

因此，只有在一定的股市生态环境和一定的历史时期，对某些特定的投资对象和特定的投资人，谈论价值投资才有意义。事实上，巴菲特的价值投资之所以获得成功，一个非常重要的原因，是他经常能够进入他所投资公司的董事会，一方面可通过影响企业战略决策或改善企业经营管理水平，从而提升企业价值及其在股市上的表现；另一方面一旦发现这些企业出现问题，他就能第一时间获得信息，从而能够及时退出以规避风险。可以说巴菲特并不是一个单纯的股市投资者，而是价值博弈和企业经营的独特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

混合体。

华尔街传奇人物、有关美国股市的经典之作《我如何在股市赚了200万》的作者尼古拉斯·达瓦斯，在《我在股市活了下来》一书中对股票价值的描述，更是一针见血：纽约股票交易所的那条标语“你在美国企业中所掌握的份额”，这纯属宣传的产物，其目的不外乎说服美国公众将其辛辛苦苦赚来的金钱押在那些红色、白色或者蓝色的筹码上，这些筹码就是我先前提到的所谓公司股票的“份额”……事实上，所有的股票“价值”都是虚假的，操纵或是真正供求作用所实现的价格波动之间不存在任何实际区别。

古今中外的股票市场中，纯粹的价值投资行为往往只是人们的一种主观愿望和理想假设，其实是很难成为股市生存博弈的主流力量的。许多打着价值投资幌子的市场行为，在本质上也只不过是一种价值投机罢了！

根据沪深股市成立以来的实际运行情况，投资人如果确实要进行高胜算的“价值投资”，那么只有一种相对可行的生存策略，就是在熊市末期，买入具有长期业绩增长潜力和股本扩张能力的股票，然后远离股市，若干年后将会有十分丰厚的回报！

本书忠告：不要以短线投机的想法入市，被套后却又以价值投资为借口长期持股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、市盈率：天使与魔鬼的对话

所谓市盈率，是指股票市价与每股收益之比。其经济学含义是：按照公司当前的经营状况，投资人通过取得现金股息需要多少年才能收回自己的投资。

国内一些媒体在谈及股票市场的投资价值时，经常照搬西方成熟市场的经验，把20倍市盈率作为其评判基准，认为当市盈率高于20倍时，市场就缺乏投资价值，不应该再入场交易。而实际上，当市盈率从低位升至20倍左右时，很可能只是市场刚刚进入多头行情不久，离牛市结束还差得很远。例如，2006年12月5日，上证指数收于2173点，创下5年多来的新高，对应的沪市股票平均市盈率已近27倍，进行样本调整后的上证180、上证50指数市盈率分别为20.9倍和20.8倍。之后市场开启主升浪行情，一路走高直至2007年10月16日的6124点，后续涨幅超过280%。相反，当市盈率低于20倍时，就以为市场具有投资价值，可以入市购买股票。殊不知，当市盈率从高位降至20倍左右时，很有可能只是市场空头行情正在进行时，离熊市结束还差得很远。例如，2008年6月20日，国内A股加权平均市盈率已经跌落到20倍之下，仅为19.6倍，对应的上证指数是2831点，之后市场仍继续下跌，直至2008年10月28日的1664点，后续跌幅超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过40%。

实际上，即使在西方成熟的股票市场中，市盈率的变化也是非常巨大的。从1871—1995年的124年间，道琼斯指数平均市盈率是13.91倍，而1995—2007年的平均市盈率为24.98倍，两者相差达到80%，摆幅极大。

投资人究竟应该以哪一个作为参照系才真正合适？这本身就是一个大问题。因为在股市的实际运行中，与上述传统观点正好相反的情形却经常出现——投资者认为市盈率偏低而买入股票之后，股价却还一跌再跌；投资者觉得市盈率偏高而卖出股票之后，股价却涨了又涨。

之所以出现这种情况，主要是由于：

首先，市盈率是一个动态的概念，究竟是偏低还是偏高，要看市场中大多数投资人对企业未来业绩预期如何而定。

其次，在不同的市场环境下，市场可以接受的市盈率水平有着非常大的差异。在市场交投活跃的牛市中，人们通常可以接受更高的市盈率，而在交投低迷的熊市中，则正好相反。例如，在2007年10月，沪市股票平均市盈率约为70倍，仅一年之后的2008年10月，却只有14倍左右，相差高达5倍。可见，市盈率实在是投资人情绪的“温度计”，从乐观到悲观，从贪婪到恐惧，摆动的幅度极大，以市盈率高低作为买卖股票依据的做法，实际上是根本行不通的。下面是香港股市最近几十年来恒生指数平均市盈率巨幅摆动情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9－1 香港恒生指数平均市盈率摆动情况

时间	最高值	最低值	摆动倍数
1973 年 3 月至 1974 年 12 月	110 倍	8.0 倍	13.8
1981 年 7 月至 1982 年 12 月	21.7 倍	5.6 倍	3.9
1987 年 9 月至 1987 年 11 月	22.4 倍	11.3 倍	2.0
1993 年 12 月至 1995 年 1 月	22.6 倍	11.7 倍	1.9
1997 年 8 月至 1998 年 8 月	19.2 倍	8.1 倍	2.4
2000 年 3 月至 2003 年 4 月	27.9 倍	13.2 倍	2.1
2007 年 10 月至 2008 年 10 月	24.3 倍	6.5 倍	3.7

显然，如果投资人不以股息收入作为投资收益的主要来源，没有持股十年八年甚至更长时间的打算，那么就完全不必要把上市公司的市盈率太当一回事，更不要动不动就拿市盈率来说事！否则，不仅投资人会被市场所欺骗，而且自己也会变得自欺欺人。因为市盈率是用来事后解释市场的合理性的，不是用来前瞻市场的可能性的。这个市场从来都不关心市盈率，相信今后也不会。

对于市盈率孰高孰低，不存在绝对合理与不合理的客观评判标准，只有市场博弈的力量才是最伟大的，也只有市场博弈的结果才是最公平的。任何有关市盈率的权威观点，无论是天使般可人，还是魔鬼般吓人，都要放在市场的“照妖镜”下经受检验，才能判断其真伪。

市盈率对股票市场的理论研究来说，可能会有一些统计学上的意义，但对投资人择时和选股的实际操作来说，并没有多少参考价值，更多时候反而是一种误导、一个陷阱。

再强调一遍：市盈率要是靠得住，母猪能上树！请不要把市盈率太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当一回事，否则就会出现“人类一思考，上帝就发笑”的尴尬局面。

下面是2000—2008年上证指数月平均市盈率摆动情况（见图9－1）。

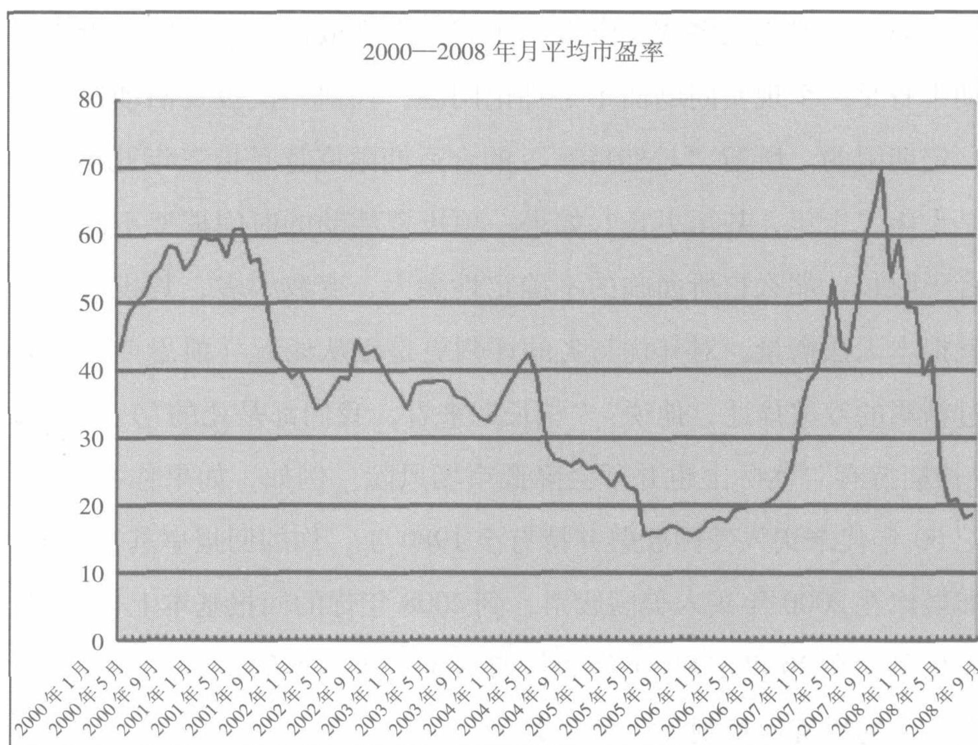


图9－1　上证指数月平均市盈率摆动情况示意图

五、买入并长期持有：馅饼或者陷阱

一种被普遍接受的观点认为，股票价格长期而言是由企业内在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值或者经营业绩决定的，这是“买入并长期持有（buy-and-hold）”策略的简单逻辑基础。其实，这句话说了等于没说，因为它事实上对投资人的操作起不了多大的指导作用——对于国内股市交易者而言，“长期”是一个没有多少实际市场意义的空洞概念。

第一，对绝大多数投资人，尤其是中小散户来说，股票投资活动本身是一个现实问题而不是理论问题，任何一次投资活动都是有一定期限的。所谓“长期持有”的合适期限究竟是指三年五年，还是十年二十年，甚至更长？如果一项投资活动的时间框架不确定或者无限长，那么它所面临的不确定性太大、变数太多，其投资效率就根本无法衡量，对其优与劣的评判更是无从谈起（凯恩斯曾经做过精彩的双关描述，他说：“从长期来看，我们都是死的”）。而且，“长期持有”实际上也并不会降低市场风险。例如，如果你在20世纪60年代末买入美国股票并持有至1980年，你的回报率基本是零；如果你在2000年买入美国股票，到2008年你的回报基本上也是零；而如果你在20世纪90年代的任何一年买入日本股票，长期持有至今，你的投资回报则是巨额亏损。

第二，企业的内在价值并没有一个放之四海而皆准的绝对衡量标准，而是在很大程度上取决于投资人的观念和价值取向。在不同的历史时期、不同的市场偏好条件下，人们对企业价值的判断会有非常大的差异；同时，上市公司价值或者业绩也不是静止不变的，而是每年、每月甚至每周都处于不断的动态变化之中（不仅仅是周期性行业），如果以十年二十年，甚至更长的时间作为持股期限，那么普通投资人如何才能够免受各种“蝴蝶效应”甚至“黑天鹅事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件”——例如最近发生的“华尔街金融海啸”的毁灭性打击呢？谁会想到2008年10月9日，通用汽车的股价大跌31.11%，至4.76美元，退至1950年圣诞节期间水平。到了2009年5月13日，竟一度下探至1美元左右，为1933年美国大萧条以来该公司的最低股价；又有谁能想到具有158年历史的美国第四大投行雷曼兄弟控股公司居然会在一夜之间轰然倒下！

第三，从实证研究的角度看，不同国家、不同地区、不同市场之间以及同一国家、同一地区、同一市场内部，各种上市公司的股票价格经常出现齐涨齐跌的局面，即不仅美国股市、欧洲股市、亚太股市和国内股市等之间，而且美国市场的道琼斯、标普500、纳斯达克指数，或者欧洲市场的英国FTSE100、法国CAC40、德国DAX，或者中国市场的上证指数、深证成指、中小板指数等等，都是如此，说明股价涨跌并非真的像人们以为的那样由企业价值决定的，而是确实另有缘由——虽然可以勉强地冠以“经济全球化”之名，但最本质的原因，是全人类的股票投资行为变得无任何逻辑理由的高度趋同。

例如，在2008年“华尔街金融海啸”中，10月7日和9日是美股下跌最猛烈的日子，全球股市集体“大跳水”的表演也进入高潮，从亚洲、欧洲到拉丁美洲，仿佛一场恐慌的瘟疫在全世界各个角落迅速蔓延：10月7日，道琼斯指数下跌5.11%，导致8日的日经225指数、韩国KOSPI综合指数、恒生指数与海峡时报指数分别下跌9.38%、5.81%、8.17%和6.61%；10月9日，道琼斯指数重挫7.33%，上述亚洲指数也应声直落9.62%、4.13%、7.19%和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.34%，欧洲市场三大股指更在10多个小时后均以近10%的跌幅低开。拉丁美洲股市也未能幸免，巴西圣保罗IBOVESPA指数在该周4个交易日中大跌16.71%……

截至2008年12月31日，美国三大股指均跌回10年前的水平。在全球主要股市中，年度跌幅前三位分别为俄罗斯IRTS指数、越南VNI指数和中国上证指数，跌幅分别为72.67%、65.95%和65.39%。

下面是2008年度全球主要股市中跌幅最大的10种指数（见表9-2）。

表9-2　2008年度全球主要股指跌幅十大排行榜

股指名称	2007年收盘	2008年收盘	跌幅
俄罗斯RTS指数	2290点	625点	72.7%
越南指数	927点	315点	66.0%
中国上证指数	5261点	1820点	65.4%
印度孟买30种股票综合股价指数	20287点	9716点	52.1%
新加坡海峡时报指数	3482点	1771点	49.1%
中国香港恒生指数	27812点	14387点	48.3%
中国台湾加权指数	8506点	4591点	46.0%
标普澳洲200指数	6421点	3591点	44.1%
法国DAX指数	5614点	3217点	42.7%
日经225指数	15307点	8859点	42.1%

由此可见，即使你持有全世界最好的股票，一旦股市整体下跌，它也会不分青红皂白地和其他股票一样跌了又跌，最终难逃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"泥沙俱下"的厄运。这足以说明"买入并长期持有"的投资策略并非股市操作的最佳选择。

六、市场预测：让人上瘾的"理性的荒谬"

在股票市场，预知三天，富可敌国。之所以把市场走势预测比喻成一个让人上瘾的"理性的荒谬"，一是因为许多投资人对市场走势预测十分热衷，尽管屡屡出错，但仍乐此不疲，已经达到上瘾的程度；二是市场走势预测的过程或许是理性的，有时候也是符合逻辑的，但结果往往是荒谬的。

上述观点显然不会受到市场欢迎，因为这个行当一直以来都是供需两旺——市场上有多少财经专家或股评家以此为生，又有多少投资人对此趋之若鹜。

从股市这个系统的构成要素（交易者、资金、信息）来看，投资人对市场短期涨跌的预测，实际上就是对无数交易者的情绪状态、市场资金的风险偏好、以及它们对信息的真实反应，进行综合分析和预判。由于股票交易是一个分散决策且多变易变的过程，而数据收集、加工、处理的手段和能力都极其有限，因此在绝大多数情况下，这种预测的科学性、可靠性、准确性根本无法保证，其结果自然与抛硬币无异；同理，由于我们每天获得的信息如此纷繁芜杂，市场环境的变数随着时间的延长而呈几何级数增加，对市场长期走势的预测实际上更加困难。例如，几年前世界上有多少投资人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够预测到2008年发生的“华尔街金融海啸”？

暂且不说普通散户无法事先预测股市的波动情况，就连许多专业研究机构与专业人士，对市场走势的预测都经常出现惊人的偏差。

例如，2005年年末，国内各大券商对2006年股市走势的预测，上证指数1500点基本上已是最高目标位，但当年却是以2675点的历史最高位收盘；2006年年末，各大券商在2007年的投资策略报告中，对上证指数最谨慎的预测为1500多点，最大胆的预测也只是3500点，而实际上上证指数一度突破6100点；相反，在2007年年末，它们对2008年上证指数最乐观的预测为10000点，最悲观的预测为3800点，而实际上最高仅为5522点，最低跌至1664点。

在2007—2008年的牛市和熊市行情中，国内各大机构投资者对市场走势的预测，与市场实际走势之间的偏离程度，甚至已经到了令人无法理解的地步——

2007年是中国A股波澜壮阔的一年，上证指数从2700点起步，最低仅为2541点，最高达到6124点的历史高位。然而，国内各大券商们在2007年的投资策略报告中，绝大多数对市场走势的预测结果，完全可以用“荒谬”来形容。因为其中较大胆的预测也不过是3500点，较谨慎的预测竟然在2000点以下，市场走势的变化远远超出了这些专业研究机构和预言者的预测范围。

例如，中信证券当时预测，无论从上涨空间还是从上涨动力方面看，2007年上证指数高点有望突破3500点，而低点位置大概在2200点附近；申银万国公司则认为，2007年沪深300指数的目标点位是2200点；东北证券预测，2007年上证指数低点预期在1600～

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1800 点区域，高点上证指数有望挑战 2672 点；平安证券当时预期，2007 年 A 股市场继续单边走高或者大幅下跌的可能性都不大；而上海证券当时称，2007 年上证指数在剔除估值泡沫后仍有上升空间，其核心运行空间在 2000～2700 点之间，高低位可能会在 2900 点和 1800 点左右。

下面是各知名券商预测 2007 年上证指数的波动范围（见表 9－3）。

表 9－3 国内券商预测 2007 年上证指数走势情况

机构名称	预测波动区间
中信证券	2200～3500 点
海通证券	1900～2800 点
国都证券	1541～2500 点
银河证券	2000～3000 点
东方证券	2000～3000 点
中投证券	2000～2900 点
华泰证券	2245～3500 点
金元证券	1911～2849 点
上海证券	1800～2900 点
中信建投	2100～3000 点
中原证券	有望触及 2800 点

颇具有讽刺意味的是，在上证指数 10 月 16 日见顶当天，中投证券 10 月 16 日晨会纪要还称，大盘整体仍将维持强势格局。而实际上大盘从此展开跌幅达 22%、历时 2 个多月的持续下跌；10 月 31 日，大盘向 6000 点发起反攻未果，并且由此引发了一轮幅度更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大、时间更长的下跌。长城证券 11 月 1 日晨会纪要仍称，“成交量明显放大，表明市场已经由弱转强”。

2008 年则是中国股市惊心动魄的一年，上证指数从 1 月 2 日的 5200 点附近起步，1 月 14 日达到当年最高位 5522.78 点，之后向下一路狂跌，直到 10 月 28 日跌至最低位 1664.93 点。然而，2008 年刚开市，某几位著名专家就公开表示，“黄金十年”牛市才刚刚开始，年内会再创新高，甚至 10000 点不是顶点。国内各大券商们在 2008 年的投资策略报告中，对市场走势的预测更是离谱至极，东方证券甚至以“过度悲观将犯战略性错误”作为标题坚决看多中国 A 股市场。然而仅仅到 2008 年 3 月 31 日，上证指数已跌至 3472.71 点，已经远远超出所有机构投资者预测的最低波动范围。

例如，2007 年 11 月 27 日，国金证券在业内较早发布题为《A 股市场展望：续航前的“软着陆”》的 2008 年股票投资策略报告。认为在利润增速有所回落、市场规模大幅提高、开放程度不断提高等因素的影响下，中国股市过高的估值水平将有所回落。对新兴市场估值水平进行比较认为，上证指数在 4000 ~ 4150 点，沪深 300 指数在 3840 ~ 3980 点具有较强的安全性；利用总市值回报率与储蓄回报率进行比较，认为 2008 年市场波动区间大致在：上证指数 4300 ~ 6300 点，沪深 300 指数 4100 ~ 6000 点。

2007 年 12 月 1 日，中原证券发布《寻找高估值和通胀压力下的主题投资——2008 年 A 股市场投资策略》研究报告认为，以上证指数 5500 点为参照，2008 年股指运行的下限在 4500 ~ 4800 点附近。若考虑 2008 年两税合并以及沪深 300EPS 同比自然增长约 30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的因素，对应的上证指数上限可达约7600点。7000点以上建议30%股票资产配置，注意规避阶段性风险；5500点f附近，建议50%的股票资产配置；5000点以下，建议股票资产配置比例逐步提升至70%。2008年中国股市的牛市格局仍将延续。

2007年12月15日，世纪证券发布《蓄芳待来年——2008年A股投资策略》报告，认为2007年、2008年上市公司业绩的快速增长，市场估值压力可以通过时间来得到化解。另外，国际上新兴市场近年来在全球性资本过剩情况下均有较好表现。并且认为2008年中国股市估值水平仍可维持在相对高位，并预计上证指数运行中枢在5500~6000点之间。

2007年12月26日，上海证券表示，根据多模型综合分析，2008年上证指数的目标水平在6800点左右，波动范围4200~7500点，在资金配合下存在阶段性突破8000点的可能性。

各大机构投资者不仅对于市场走势的年度预测出现很大的谬误，即使对于季度和月份的预测也出现严重的偏差，例如：

2008年3月26日，上证指数创下收盘新低3606.86点。3月30日东北证券在发布2008年第二季度策略报告时，并没有及时修正其前期对市场走势过于乐观的预测。该份名为《风雨之后现阳光——2008年第二季度投资策略》的报告明确指出：不经历风雨怎么见彩虹，中国股市最悲观的时刻已经出现。结合目前的估值水平，我们认为上证指数3500点下方将出现机遇大于风险的机会，上证指数仍然有机会回到4000~4200点区域。但基于未来3年宏观经济增速回落和限售股解禁压力的持续，我们认为A股市场长期走势将以振荡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整格局为主，短期具备超跌后的反弹机会，第二季度上证指数的波动范围在3000～4800点区间，对应的沪深300指数的动态市盈率为15～25倍。

而市场第二季度上证指数的实际波动范围是2693～3768点。

5月20日信达证券发布《风雨之后现彩虹——地震将不会改变市场反弹格局》策略研究，认为市场已经度过了最危险的时期，反弹格局有望延续，后市不排除上攻4000点整数关口的可能。而令人失望的是，实际上市场除了第二天有短暂的反弹之外，从第三天开始上证指数一路向下狂跌至10月28日的1664点，5月20日当天上证指数的最高点3632点也成为在此之后年内的最高点位。

5月30日，太平洋证券发布题为《拨云见日先抑后扬》策略报告，认为2008年和2009年上证A股的整体市盈率仅为20.62倍和16.82倍，2009年的市盈率水平已经接近国际成熟市场水平。从全部A股的市盈率历年数据来看，按当前价格预测的2009年市盈率水平已经接近2005年年底熊市时的水平。因此，从估值的角度来看，6月份A股市场继续下跌的空间有限，下限点位在3100点附近，而随着基本面的好转，反弹力度有望达到4000点附近，失去的红5月有望在6月实现。

6月2日，信达证券发布《6月天，娃儿脸，说变就变》的策略报告，信心十足断言，2008年6月份A股市场总体将呈现箱体振荡的格局，箱体的顶部是上证指数4000点，箱体的底部是上证指数3000点。上证指数3000点是政策底已经成为共识，主力机构尤其是基金在上证指数3000点附近将奋力护盘，因此6月份大盘不会跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破 3000 点。一旦有利好消息出台，则大盘将挑战上证指数 4000 点。

市场 6 月份的实际走势又如何呢？6 月 2 日是 6 月份第一个交易日，上证指数的最高点位 3483 点是当月的最高点，收盘点位 3459 点也成为当月的最高收盘点位；第 7 个交易日即跌破 3000 点至 2992 点；6 月份最后一个交易日上证指数收于 2736 点，也是当月的最低收盘点位。整个 6 月份上证指数只有 6 个交易日上涨，基本上呈现单边下跌之势。投资人如果在 6 月份入场，则几乎被全线套牢。

还有令人啼笑皆非的是，国内某证券咨询机构于 6 月 12 日发表的题为《管理层正胸有成竹地等待出手的时机》一文表示：种种迹象表明，目前大盘的绝地，早在管理层的意料之中，管理层早就胸有成竹，正耐心地等待着出手的机会，其实，一切都尽在管理层的操控之中！

而实际情况又和该机构开了一个大玩笑：尽管市场单边下跌，管理层却毫无动静！

下面是国内各知名券商当时预测 2008 年上证指数波动范围的详细情况（见表 9－4）。

表 9－4 国内各券商预测 2008 年上证指数走势情况

机构名称	预测波动区间
国金证券	4300～6300 点
宏源证券	4300～7000 点
东北证券	4900～8200 点
中原证券	4500～7600 点
广发证券	4500～7100 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

机构名称	预测波动区间
东方证券	4500～6500 点
江南证券	4300～6400 点
国元证券	4000～7000 点
信达证券	3800～7000 点
平安证券	4000～7000 点
中原证券	4500～7600 点
西南证券	4300～6500 点
渤海证券	4300～7400 点
国海证券	4500～7600 点
华夏基金	4500～6500 点
上海证券	4200～7500 点
中信建投	4200～8000 点
招商证券	4500～10000 点
天相投顾	上证指数和沪深 300 都会达到 7000 点左右
世纪证券	上证指数运行中枢在 5500～6000 点
华安基金	沪深 300 指数运行区间 4500～6500 点
申银万国	沪深 300 指数运行区间 4500～7000 点
中金公司	大盘蓝筹股动态市盈率将在 30～35 倍波动

国内各机构投资者不仅对于大盘走势的年度、季度和月份的预测都出现严重的错误，而且对个股未来市场表现的预测也离谱得惊人——截至 2008 年 12 月 26 日收盘，上证指数在年内大跌了 3410 点，跌幅为 64.81%。在所统计的 1568 只股票中，有 1203 只个股跌幅小于大盘，占 77%；有 365 只个股跌幅高于大盘，占 23%。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年初被各大券商普遍看好的“十大金股”中，竟有5只跌幅超过大盘。其中，中国国航以累计跌幅85.09%高居跌幅榜首，为“十大金股”中表现最差的品种；保险股中国平安紧随其后，跌幅达74.56%；跌得最少的贵州茅台，也跌了51.97%（见表9－5）。这“十大金股”的平均跌幅高达65.12%，比上证指数的跌幅还大，说明即使投资人闭着眼睛随机选取10只股票，其市场表现也会比“十大金股”强，这实在太有讽刺意味了。

表9－5 机构“十大金股”在2008年的市场表现

股票名称	年内跌幅
中国国航	－85.09%
中国平安	－74.56%
中国石化	－69.72%
招商银行	－68.59%
中国人寿	－66.64%
万 科	－63.65%
建设银行	－59.17%
中信证券	－57.42%
工商银行	－54.36%
贵州茅台	－51.97%

以上事实表明，那些所谓的“专业”研究机构对市场走势的预测，频频出错实际上已成为一种常态！究其原因，如果不是因为预测者多么主观、多么平庸，那么就是因为这个市场实在太复杂、太聪明，二者必居其一，或兼而有之。至于将来能否逃出这个“年年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测年年错”的魔咒，我们可以拭目以待！

作者始终认为，世界上任何人对于股市走势的预测都是靠不住的，任何超越市场趋势的努力都是徒劳的。因此，我们只能忠实而审慎地追随趋势，而不能自觉不自觉地企图超越趋势。对于这一点，投资人需要特别认真对待，因为它实际上已成为投资人取得进步的最大绊脚石。

对于股票市场走势，我们只能做事后诸葛，无法做事前先知。如果有人标榜自己具备股市预测能力，那么他不是神仙就是骗子。当我们面对各种媒体噪音时，应该十分清醒地认识到，再权威、再严肃的市场预测也只不过是一种概率游戏罢了，虽然它并非完全没有道理，但确实如同算命，信与不信因人而异——硬币只有两面，只要抛的次数足够多，你猜的一面总会如期出现；人的命运各有不同，但只要光顾的人数足够多，算命先生也总有算对的时候，所以再差劲的算命先生也会有他的市场，算对了就皆大欢喜，算错了也不需要承担什么责任，何乐而不为呢？

在实际操作中，股价走势预测对投资人的最大危害是：当一轮多头行情已经确立，基本趋势持续向上运行的情况下，投资人往往喜欢把自己“猜顶”的主观臆断强加给市场，企图超越市场以实现在最高点逃顶卖出，殊不知“顶在顶之上”，最终在频繁进出和踏空中错过了牛市的大部分行情；相反，当一轮空头行情已经确立，基本趋势持续向下运行的情况下，投资人又把自己“猜底”的主观臆断强加给市场，企图超越市场以实现在最低点抄底买入，殊不知“底在底之下”，最终在频繁进出和深度套牢中损失惨重！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于国外股市，这种“理性的荒谬”也毫不例外。例如，美国华尔街12大证券行的那些权威专家，2008年平均预测标普500指数将在该年年底见1640点，而结果却只有903点；美国知名财经分析师理查德·班德2008年3月27日还预测说：“市场正酝酿着一波持续性的强劲反弹行情，但仍需等待几天。要守住仓位，坚定信念。”当时，道琼斯指数为12300点，而截至12月月底已经跌到了8500点，从而使该预测成为美国《商业周刊》2008年度十大最糟糕预测之首。

还有著名的宏观经济学家、美联储主席本·伯南克，在2008年2月28日对美国金融体系运行状况作出如下预测：“我预测到未来会有一些问题。但我预计作为我们金融体系最稳固的部分，那些拥有广泛国际业务的大型银行绝不会出现此类严重问题。”然而，在仅仅几个月之后的9月份，美国最大的储蓄银行华盛顿互惠银行破产，成为美国历史上倒闭的最大金融机构，11月花旗银行集团接受涉及资金额更大的政府救助，使本·伯南克的此次预测被列为美国《商业周刊》2008年度十大最糟糕预测第8位。

本书忠告：人类对于股市走势没有预测能力！换言之，股市如果能够被准确预测，就不叫股市。轻易地屈从于自己的主观预测，而不是审慎地追随市场的实际趋势，已成为阻碍投资人取得良好业绩的最大障碍。所以，要像远离毒品一样，远离预测！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 股市生存的思维之道

一、解码思维架构

沃伦·巴菲特曾经说过："我认为有三个基本的观念，如果这些观念牢牢地根植在你的思维架构里的话，我想象不出你会无法在股票里取得不错的收益。这些观念中没有一个是复杂的，没有一个需要数学天赋或类似的才能。本杰明·格雷厄姆说：'第一，你必须把股票看作是一份企业；第二，把市场的波动看作是你的朋友而不是你的敌人，从市场的愚蠢中获利，而不是参与其中；第三，投资中最重要的三个字是 Margin of Safety（安全边际）。'"

可见，在这位投资大师的眼里，一个投资者拥有怎样的思维架构，对其股市生存状况的影响是何等的重要！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显而易见，任何没有正确思维架构支撑的操作策略、方法和技巧，都如同空中楼阁，随时有摇摆崩塌的危险。

根据著名分析心理学家荣格关于集体无意识和人类心理类型的理论，“集体无意识”是人类的一种思维定式，是思维架构形成的基础，对人们的思考和行为方式产生重大影响。

人类的集体无意识反映了其在以往历史进化过程中的集体经验，是由遗传保留的无数同类型经验在心理最深层积淀的人类普遍性精神。人从出生那天起，集体无意识的内容已给他的行为提供了一套预先形成的模式，这便决定了知觉和行为的选择性。我们之所以能够很容易地以某种方式感知到某些东西并对它作出反应，正是因为这些东西早已先天地存在于我们的集体无意识之中。下面以国内股市的短线交易者为例，来说明思维架构的形成过程。

自从沪深股票市场成立以来，中小散户股票交易行为的一个显著特点，是过分自信下的短线炒作，尤其对于新入市的投资者，当一波上涨行情来临时，股票操作好像是一件十分容易的事情。运用K线技术分析进行短线炒作的偶然和暂时成功，强化了他们的自信，加上国内股市没有做空机制，久而久之，先买入后卖出的做多习惯自然也就成为其思维定式，而思维定式的进一步固化，使得这种以“短线频繁操作、潜意识倾向做多、风险控制措施缺失、急功近利无耐性”为主要特征的思维架构最终得以形成。这也是沪深股市散户投资者“一赚二平七亏”现象产生的重要原因之一。

与此相反，世界上绝大多数成功的股票交易者，都是以十分敬畏的态度谨慎地处理市场（客体）与投资人（主体）的相互关系，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并以此作为其制定策略的出发点和从事交易的行为准则；都是以“等待时机、把握趋势、严格止损、耐心持仓”作为其思维架构的核心要素，并以此作为其投资哲学的主要理论依据。

二、成功投资人应具备怎样的思维品质

如本书前面所述，适应性与可塑性是生物体的重要特征。在生物世界与人类社会中，“僵硬”往往意味着死亡，而“弹性”则是生命力的体现，无论在物质层面还是在精神层面，都是如此。例如，一棵植物干枯的树枝、一只动物僵硬的肌体，均是其濒临死亡的表现；而一家企业呆板的运营机制、一个国家僵化的社会与经济制度，也都是其缺乏生命力与活力的表现。

同样道理，由于股票市场瞬息万变，多空转换高深莫测，任何具有竞争力的操作策略，都必须建立在投资人富有弹性的思维模式之上，否则一切将如同空中楼阁。因此，我们完全可以认为，弹性思维是股市操作中极具智慧的一种思维品质，直接决定着投资人的竞争能力和生存状况。

本书之所以强调，投资人要建立一个开放而富有弹性的思维模式，一方面，是因为股票市场是一个高度开放和持续进化的系统，市场环境与投资者本身都处于快速动态变化之中，操作策略取得成功的最重要秘诀，就在于保持分析问题的灵活性，当市场环境发生变化时，投资人必须以开放和富有弹性的思维来应对，以便能及时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适应市场的变化；另一方面，投资人一旦长时间沉醉于市场博弈，就很容易在不知不觉中形成某种思维定式，从而使之失去了对市场的应变能力。

例如，在国内股市 2006—2008 年的牛市、熊市轮回中，为什么有那么多人在 2007 年年初上证指数 4000 点之下时，仍一直坚持看淡后市而踏空？又为什么有那么多人在 2008 年年初上证指数 4000 点之上时，还继续做多而严重被套？这其实就是投资人思维僵化或缺乏弹性的一种具体表现。

由此可见，决定股票交易大盈大亏的最关键因素，并不在于投资人操作技巧的细枝末节，而是在于其是否具备正确的思维架构和富有弹性的思维模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　如何建立高胜算生存博弈系统

首先，高胜算博弈系统的构建，主要基于如下五点认识：

①股票市场是“基于人性与进化法则的复杂自适应系统”，其运作自成体系，而不是经济活动的附属品。

②股市波动在本质上是一种复杂多变的“生命运动”而不是钟摆式的“机械运动”，其行为特征主要包括趋利性、适应性、可塑性、应激性、变异性和节律性等。

③中国股市基本上属于一个政策导向型、资金推动型、投机主导型和庄家操纵型市场。

④中国股市是一个高风险的成长性市场，具有高风险与高收益并存的特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑤中国股市成立至今的18年间，几乎每年都出现“大盘指数至少一次向上波动30%左右、一批个股至少上涨100%左右”的波段套利机会，而这种波段性运行规律很可能在今后相当长的时期内仍将继续存在。

其次，高胜算博弈系统的建立，应该遵循本书所提出的“适应—竞争”准则：

①投资人入场博弈，必须适应市场的生态环境状况，如市场情绪、社会资金、价格趋势、经济与政策格局等，即“环境优先”是高胜算博弈的一个前提条件。

②投资人入场博弈，必须顺应市场的主流价值观和审美标准，即适当关注市场热点或者投资主题，是同其他投资人竞争中胜出以及超越市场平均业绩水平的一个必要条件。

③股市交易是一种“概率游戏”，因此策略选择没有最佳，只有优选，它们总是各有各的优缺点，要视投资人的能力范围、操作理念和风险偏好等具体情况而定。

根据以上对国内股市波动规律的几点认识，可以得出“以静制动，以少胜多”应作为普通投资者制定高胜算操作策略的一个最基本思路。要“有所为”，首先要“有所不为”，对于那些在自己能力范围之外，或者不符合自己投资理念或风险偏好的机会，投资人应该主动放弃，将操作策略重点，放在坚守自己的“领地”和关注自己擅长的“猎物”上。

需要强调指出的是，古今中外有关股票交易的理论与实践已经证明，股票市场里不存在完美的交易方法，任何试图寻找“万全之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策”的努力注定是徒劳无功的；由于股票市场是一个“基于人性与进化法则的复杂自适应系统”，所以寻找具有确定性的盈利方法，如同古人追寻长生不老的灵丹妙药，毫无疑问会使投资人误入歧途而不能自拔。

一、核心原则

1. 要严格界定主观愿望与客观存在

在股票交易过程中，投资人最容易犯的致命错误，是经常把属于自己的主观意识——预期、愿望、想象，与属于市场的客观事实——高低、多空、涨跌混淆在一起，使得投资人在对市场的分析或判断中掺杂了投资人自己太多的似是而非、一厢情愿的想法。而这种情况一旦真的发生（非常不幸的是，股市中发生这种情况实在太普遍了），投资人所作出的任何分析或判断也就不是真正意义上的科学分析或判断了。

股票交易中主体与客体之间的关系，不像在自然科学实验中，科学家与研究对象之间的关系那样容易划清界限。一个典型的例子是：当投资人重仓时，他就会在潜意识里自觉或不自觉地把自己做多的愿望加入到他的分析中，所以他对后市的判断通常是趋向于看多的；而当投资人空仓时，他也会在潜意识里自觉或不自觉地把自己做空的愿望加入到他的分析中，所以他对后市的判断通常是趋向于看空的。这种现象贯穿于股票交易的全过程，因此要求投资人时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时刻刻提醒自己，当十分自信地买入或卖出股票时，究竟掺杂了多少主观意识，同时做好随时改正错误的准备，一切都以市场的实际走势为依据来调整自己的操作。

股票交易可以有预期，也无法摆脱预期，但投资人必须非常清楚地知道，这种预期仅仅是自己对于客观世界的一个主观愿望，甚至是一厢情愿的期待而已，而不应该变成一种带有某种确定性倾向的假定，如许多投资人经常自信地“预测”市场的顶部或底部在哪里，股票价格“肯定”能上涨或下跌到某个价位等等。

预期与预测的微妙区别，就在于前者是当事人行为动机的伴生物，是相对笼统的；而后者则是当事人的主动行为，是相对具体的。

2. 要严格界定博弈的时间期限

在战场上，士兵奉命参加一次战斗，“集结号”是他们撤退行动的重要指令；在股市中，投资人参加一轮博弈，没有人吹“集结号”，但“集结号”要永远牢记在投资人心中。

投资人在入场博弈之前，务必先想好在什么时候、什么条件下应该退场。撤退时间决定入场时机，即预期什么时候出场，决定着应该选择什么样的时机入场，而不是相反。因为不同的退出条件或期限，入场时机有着天渊之别，对应的操作策略也有巨大差异。

例如，对于市场感觉好的短线交易者而言，可能每天都有良好的入场机会；而对于长线投资者而言，则往往要耐心等待若干年。前者的进出依据是K线图表技术分析，与企业价值无关，所对应的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操作策略是快进快出，严格止盈止损，绝不恋战；后者买入股票的依据是企业价值，而与技术分析无关，所对应的投资策略，是以非凡耐心等待企业内在价值被市场严重低估，从而出现具有足够安全边际的“物美价廉”的好时机，买入股票后坚定持有，不为市场短期波动所左右，甚至应该远离股市。就像巴菲特所说的那样：我们必须把自己当成企业分析师，而不是市场分析师、宏观经济分析师，更不是股票分析师。

3. 要严格界定博弈的对象

股票市场中永远存在着机会，但机会总是因人而异。对一些投资人来说是高胜算机会，而对另一些投资人而言却很可能是低胜算机会，甚至是一个陷阱。

在股市博弈过程中，目标清晰是提高胜算率的一个极其重要的前置条件。

投资人进入股市进行交易，不管其主观意愿如何，实际上所面对的博弈对象只有两个：企业价值和股价波动。前者需要的是非凡耐心与定力，而不需要太复杂的博弈策略；后者则需要良好的市场感觉，再加上一套行之有效的操作系统与交易流程。

简单来说，如果以企业价值为博弈对象，则只需在市场低迷时买入价值被市场低估的成长性股票，然后远离股市，在市场狂热和价值被高估时卖出，其中并不需要多少金融知识和博弈策略便可顺利实施。所以下面着重探讨投资人针对股价波动进行博弈时，可以采取的几种方法以及需要注意的若干问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、具体方法与实操案例

股价波动在本质上是人性与进化法则综合作用的产物，投资人针对市场波动进行的博弈，实际上是一种以上市公司的股份或所谓的价值为载体的弱肉强食的生存竞争。

如本书前面所述，在股票市场上，投资人面临着两种主要的生存博弈行为：一种是面对市场环境的“适应性博弈”；另一种则是面对市场操纵者的“竞争性博弈”。

基于以上思路，本书列举如下四种常见的生存博弈形式：针对市场操纵行为的博弈；针对上市公司行为的博弈；针对股价波段趋势的博弈；针对市场牛市、熊市循环规律的博弈等。其中，前两种情形的分析重点，是操纵者和企业“行为”本身，而非股价波动形态，甚至可以把技术分析扔到一边；第三种情形的分析重点，是股价稳定运行的“惯性”而非短线随机漫步；第四种情形的分析重点，则是“时间周期”单一变量，而基本上与企业或市场因素无关。

1. 针对市场操纵行为高胜算博弈的方法与实操案例

（1）具体博弈方法。

人类的贪婪本性，决定了股票市场的价格操纵行为永远存在，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

针对该等行为进行的博弈也永远不会消失！

在没有外部重大信息刺激的情况下，市场的短期波动基本上属于“随机漫步”的范畴，不存在稳定的趋势惯性可供普通投资人进行持续性、高胜算的低买高卖。只有一种情况例外，那就是当股价被人为操控时，股价会按照操纵者的意愿波动，所以这时博弈的对象实际上是股价操控者的操盘行为本身，而与市场或上市公司无关。投资人如果能够分清哪一类价格波动，是股票供求关系的真实反映及市场正常博弈的结果，哪一类价格波动是市场背后人为操纵的结果，那么就可以通过研究其中的蛛丝马迹，洞察和掌握其中的规律及特点，从而取得高胜算的博弈成果。

例如，从 1996 年 12 月 26 日开始，深圳、上海两个交易所开始实施涨跌停板制度。制度规定，除上市首日之外，股票（含 A 股、B 股）、基金类证券在一个交易日内的交易价格相对上一交易日收市价格的涨跌幅度不得超过 10%（标有 S、ST、S＊ST 的股票不得超过 5%），超过涨跌限价的委托为无效委托。所以在一般情况下，如果市场与公司的基本面或消息面没有突发性的重大变化，股价是不可能在当天上午开盘后短时间内（如 30 分钟）直接拉升至涨停板的。

也就是说，世界上没有无缘无故的爱，也没有无缘无故的恨，股价波动一旦出现这种反常情况，表明该股存在着某种人为操纵现象，其背后的操盘主力蓄谋已久，蠢蠢欲动，有备而来，这时投资人便可针对其操纵规律采取相应的博弈策略——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

博弈对象：股价操纵者的操盘行为

具体目标：以周K线为标准衡量，在股价处于中期底部附近出现的第一个快速涨停

选股条件：

①优先选择流通股本较小的个股，按现阶段市场资金供求情况，流通市值最好不超过10亿元。

②第一个涨停时的股价，离底部最低点位应在30%以内，越近胜算率越高。

③涨停时的换手率最好小于2%左右，具体要随不同个股流通市值大小而有所不同，但无论如何不宜过高。

④入选条件不需要公司基本面支持，但优选市场热点行业的个股。

⑤大盘和个股消息面最好处于真空状态。

操作方法：

①上午9:15～9:25集合竞价期间，快速浏览“股票排名”的“今日强势股”前10位股票，按照上述选股条件和个人喜好，圈定候选个股。如果当天消息面上出现有关行业基本面的最新资讯，则优先锁定龙头个股。

②在9:30～9:45期间，当发现候选个股的价格波动呈现流畅的逐波向上（甚至近似直线）的分时曲线形态冲击涨停板时，在将要封上涨停的最后时刻以涨停价果断买入。对于某些流通市值较大的个股，冲击涨停板的时间会在10:00左右或稍后。对于下午2:30之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后才冲击涨停板者，胜算率会明显降低，是否博弈要视投资人风险承受能力大小而定。

③如果大盘指数当日出现大幅波动，有些已经在9:30～9:45期间封上涨停板的个股，会出现瞬间打开的现象，在此之前来不及买入的交易者还可以果断买入。

注意事项：

①不需要考虑技术分析，如股价均线系统的多空排列等。事实上在很多时候，K线图难看的个股比K线图好看的个股，操作的胜算率更高。

②操作时一定要克服市场中期下跌给投资人造成的空头惯性思维和恐惧心理。

③应设好止损位从容出击，风险承受能力较强者可以重仓出击，否则应控制好仓位。

④在此种博弈模式中，由于市场主力的操盘行为往往具有“闪电战”的特点，即不宣而战、波段运作，所以投资人要养成决策快捷、行动果断的操作习惯，切忌拖泥带水或犹豫不决；在策略方面投资人则要以“伏击战”的方法来应对。

（2）作者的实操案例如下：

案例一——

股票名称：大连国际

证券代码：000881. SZ

博弈对象：价格操控行为

操作日期：2008年11月7日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析与操盘过程：

第一步，快速浏览该股的中期走势全景图——周 K 线图，从图中可明显看出，该股经过近一年半的持续下跌，到 2008 年 11 月 3 日最低下探至 3.88 元，最大跌幅达 75%，已超过上证指数前 4 次熊市 64.8% 的平均跌幅，因此可以把它界定为“中期底部”。前一个交易日收于 3.96 元，从整体上看，股价仍处于约一年半以来的底部区域（见图 11－1）。

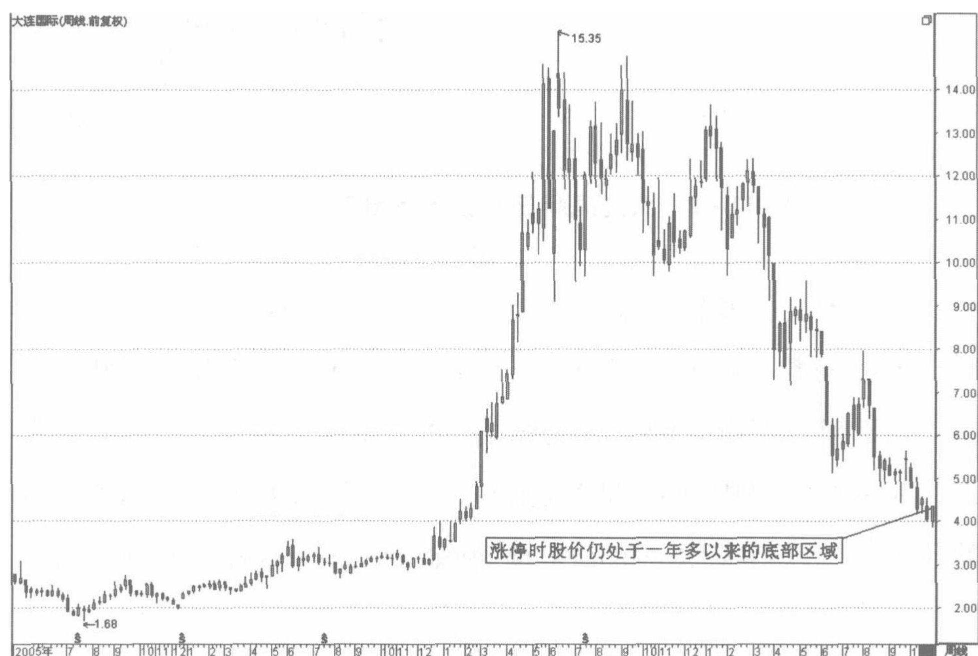


图 11－1　大连国际股价中期走势全景图

第二步，从日 K 线图看，均线系统中 5 日、10 日、30 日三条均线呈现空头排列。如果按照常规技术分析，则该股的下跌趋势仍将延续（见图 11－2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

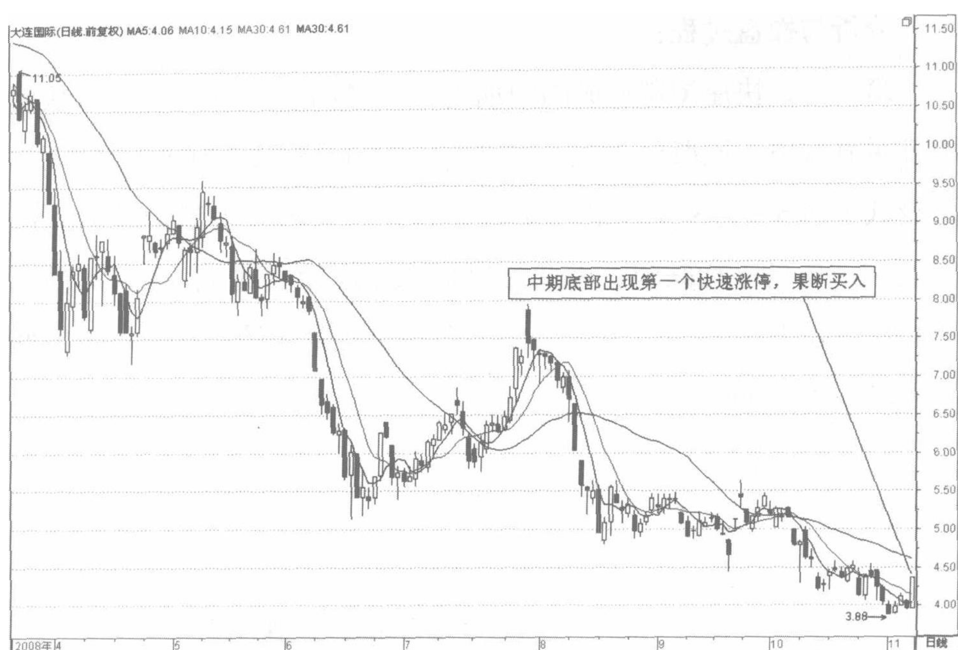


图 11-2 大连国际日 K 线走势图谱（买入前）

第三步，从消息面看，当天上午大盘与该股均无任何异常情况；上证指数以 2.04% 低开，但该股以 3.96 元平开，属相对强势，随即以近似直线的分时曲线向上拉升，6 分钟后迅速冲至涨停位，完全符合“中期底部附近出现的第一个快速涨停”博弈策略的条件。所以当最后一笔卖单即将被吃掉时，作者果断以涨停价买入。

该股盘中有两次打开涨停板，为刻意洗盘行为，停留 1~2 分钟之后又迅速以巨量买单封上，一直至收市；涨停后成交稀少，当天换手率为 3.47%，说明筹码稳定性良好，基本上可判断该股属于市场主力中线操盘品种（见图 11-3）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

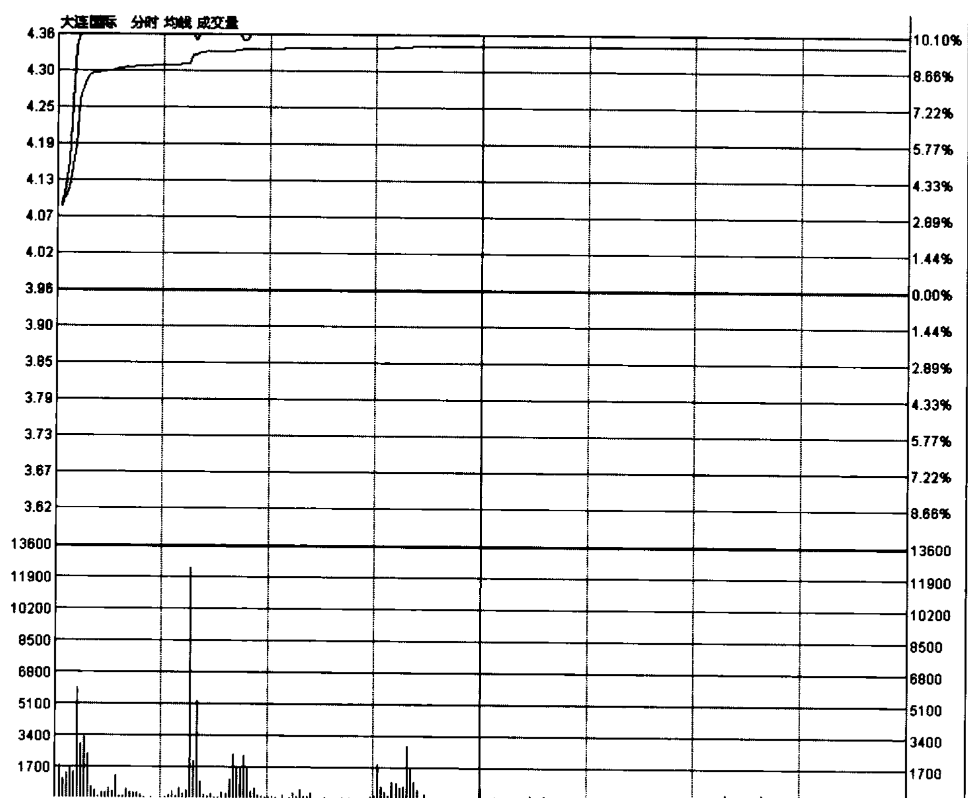


图 11－3　大连国际 2008 年 11 月 7 日分时图谱（买入时）

从上面分析可以断定：该股的这种强势表现，完全是在周密布局下人为干预的结果；主力敢于逆势而为，动作迅猛，暴露了其操盘的坚定决心和资金实力，可谓“来者不善”；而股价处于中期底部，投资人此时入场进行博弈，机会远大于风险，具有较高的胜算。

果然，该股经过 3 个月的强势上涨，与 11 月 7 日的第一个涨停价 4.36 元相比，最高升幅为 84%（见图 11－4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

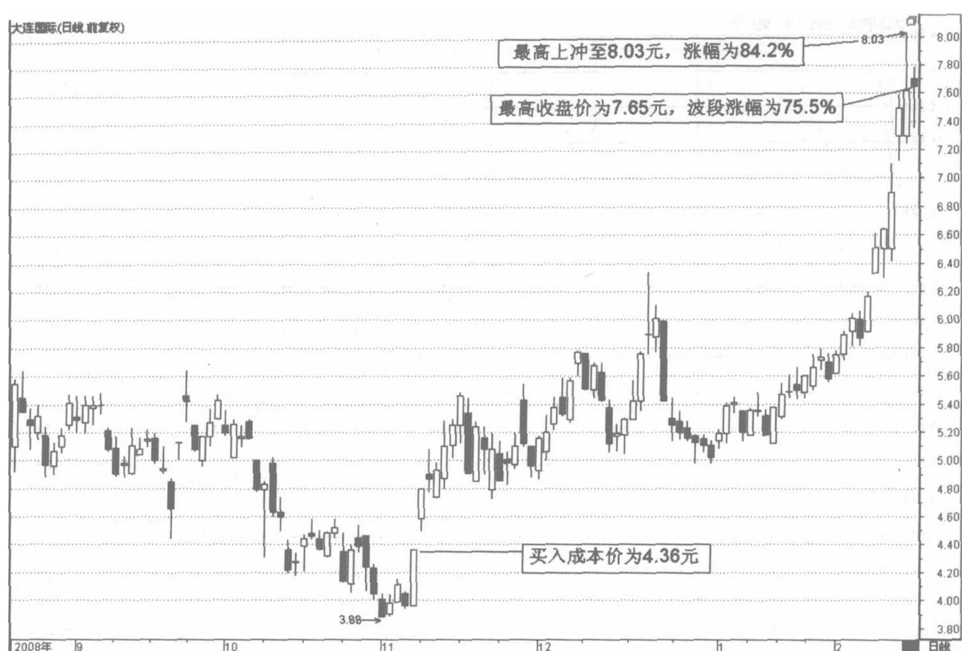


图 11－4　大连国际日 K 线走势图谱（买入前后）

案例二——

股票名称：新民科技

证券代码：002127. SZ

博弈对象：价格操控行为

操作日期：2008 年 11 月 7 日

分析与操盘过程：

首先，从周 K 线图看，该股自 2007 年 4 月 18 日上市后一路振荡下跌，属于未被市场炒作过的次新股。前一个交易日收于 4. 22 元，处于上市 19 个月以来的最低点附近（见图 11－5）。

其次，从日 K 线图看，均线系统中 5 日、10 日、30 日三条均线呈现空头排列，如果仅仅从 K 线技术分析，看不出有任何的大幅反弹迹象（见图 11－6）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

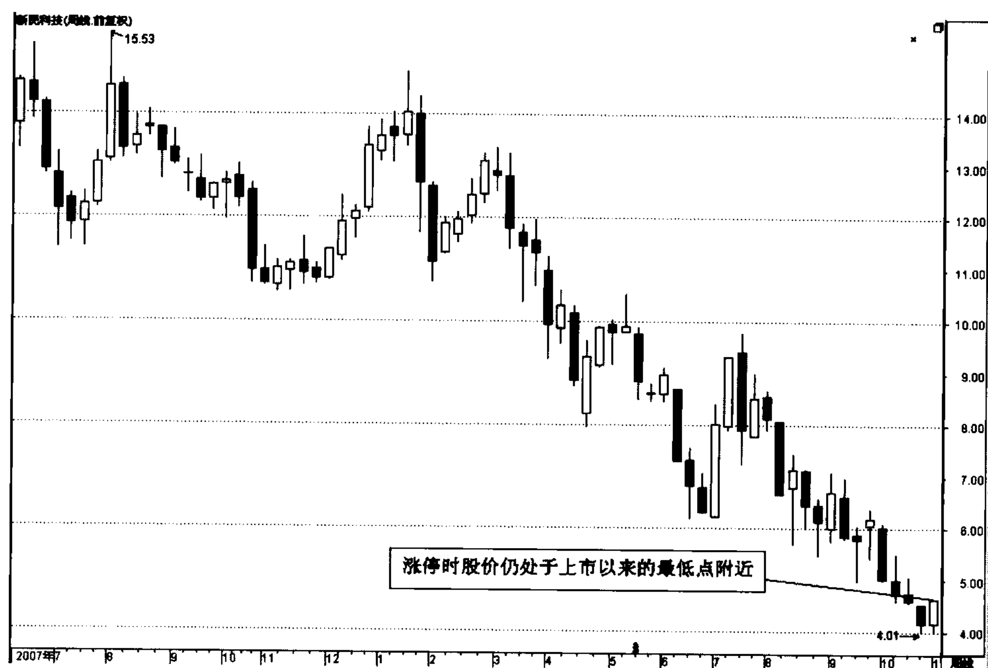


图 11－5　新民科技股价中期走势全景图

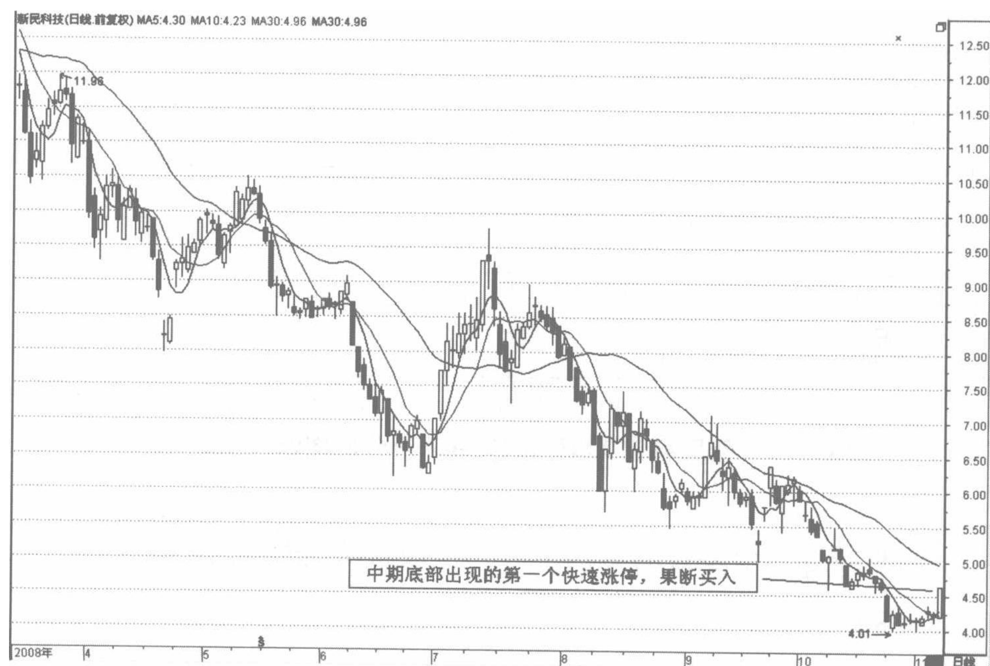


图 11－6　新民科技日 K 线走势图谱（买入前）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，当天上午大盘与该股基本面和消息面无任何异常情况。该股以4.21元开盘，微跌0.2%，随后股价经过流畅的三波分时曲线形态迅速拉升，于9:43冲至涨停位。在封上涨停板的最后时刻，以涨停价4.64元果断买入。5分钟之后瞬间打开，历时仅1分钟，之后迅速以巨量买单封上涨停，直至收市，当天换手率为3.88%（见图11－7）。

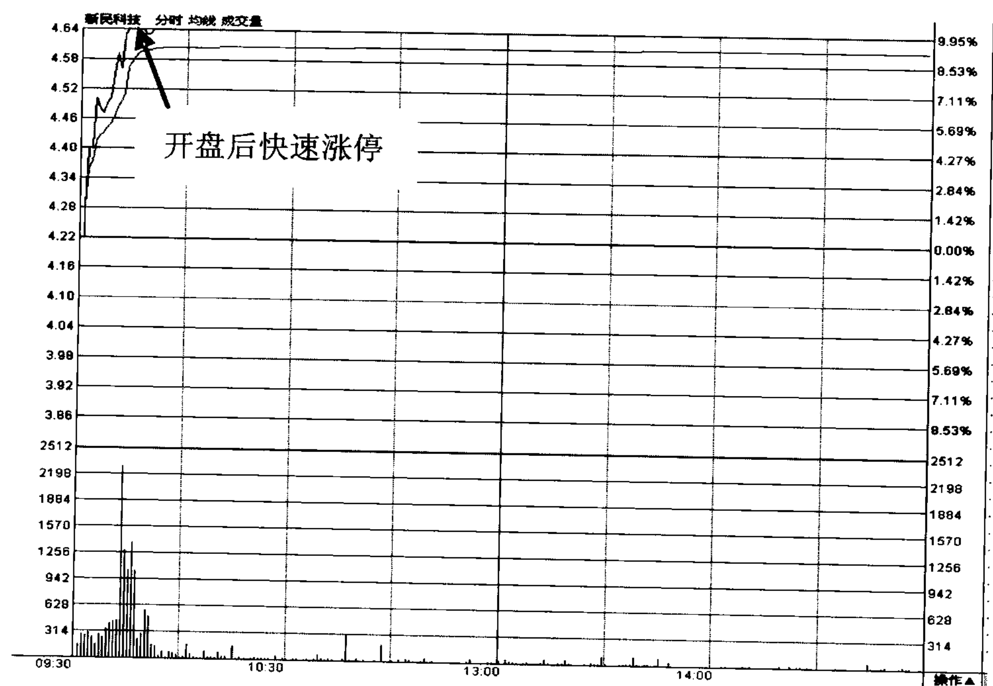


图11－7　新民科技2008年11月7日分时图谱（买入时）

该股经过3个多月的振荡上行，波段最大涨幅高达97.8%（见图11－8）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11－8　新民科技日 K 线走势图谱（买入前后）

案例三——

股票名称：山河智能

证券代码：002097．SZ

博弈对象：价格操控行为

操作日期：2008 年 11 月 10 日

分析与操盘过程：

首先，该股从 2007 年 10 月 17 日的最高价 69.99 元，大幅下跌至 2008 年 11 月 3 日的 6.79 元，跌幅达 90.3%，已大大超过上证指数前四次熊市 64.8% 的平均跌幅，因此可以把它界定为“中期底部”。前一个交易日收于 7.25 元，处于一年以来的底部区域，可以预期，一旦股价反弹，未来的上涨空间远大于下跌空间（见图 11－9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11－9 山河智能股价中期走势全景图

其次，从日 K 线图看，均线系统中 5 日、10 日、30 日三条均线基本上呈现空头排列，若按照常规技术分析，该股仍有可能继续保持弱势运行格局（见图 11－10）。

最后，该股以 7.50 元开盘，上涨 3.4%，稍作停顿之后便直线拉升，并于 9 分钟后冲上涨停位（见图 11－11）。在封上涨停的最后时刻果断买入。涨停位上的巨量封单从此就没有打开过，一直至收市。当天换手率仅为 1.80%，证明对敲盘较少，主力甚至不想让跟风盘有抢筹的机会。该股当天的市场表现，表明主力干预股价具有周密的操盘计划、强烈的操控意愿与雄厚的资金实力，后市上涨空间巨大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

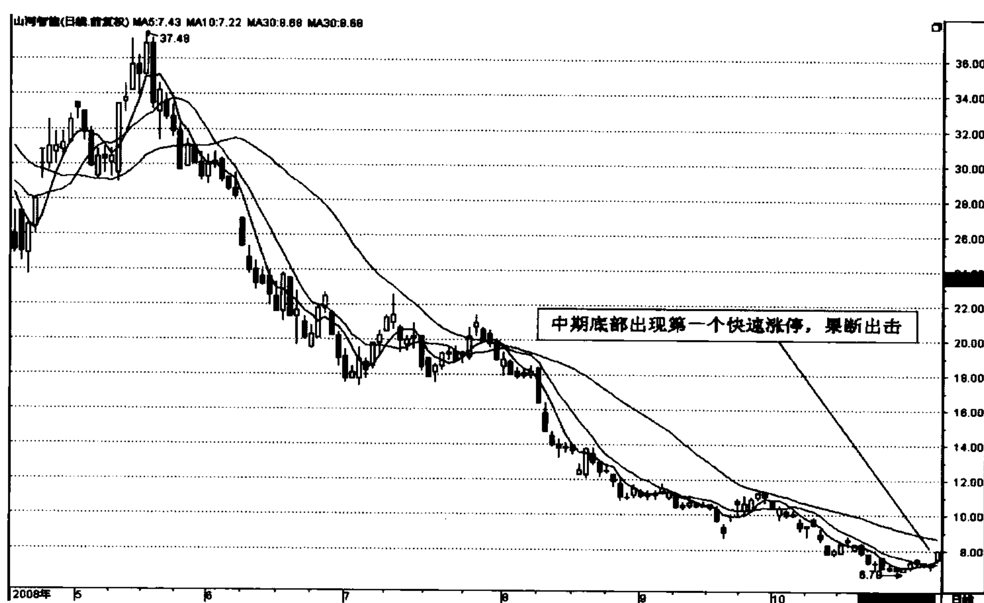


图 11－10 山河智能日 K 线走势图谱（买入前）

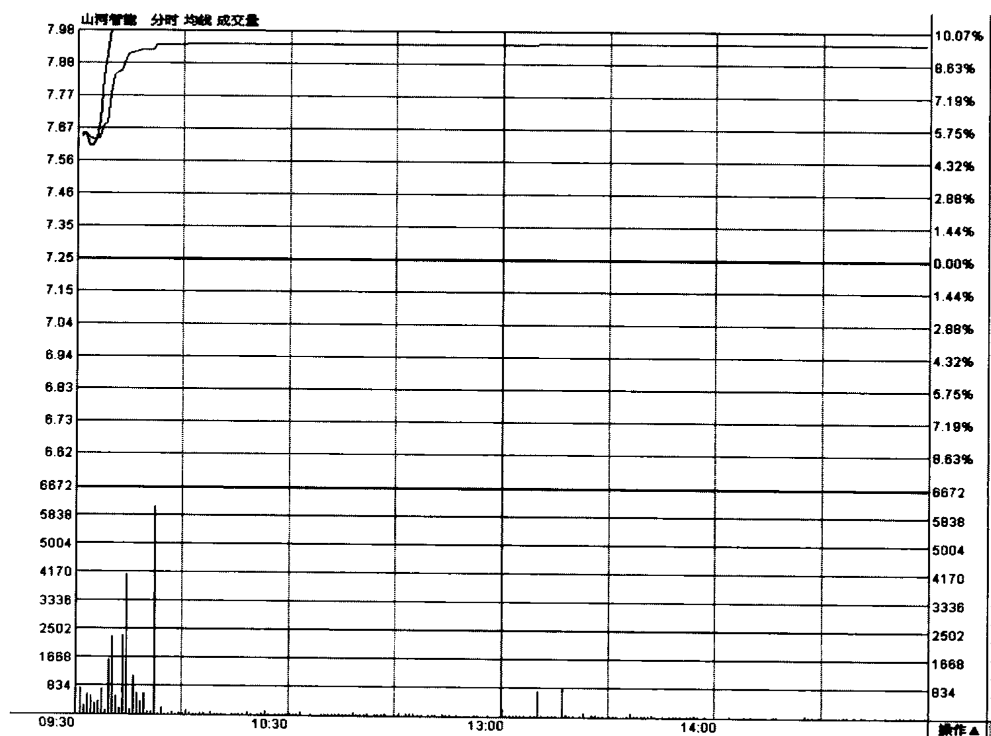


图 11－11 山河智能 2008 年 11 月 10 日分时走势图谱（买入时）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果然，该股经过约3个月的振荡上行，至2009年2月13日，最高收盘价为18.28元，波段涨幅达到129%（见图11－12）。



图11－12　山河智能日K线走势图谱（买入前后）

另外，对于流通市值较大的个股，只要股价处于中期底部区域，这种博弈方法依然有较高的参考价值。例如，中国铝业（601600. SH），流通市值278.2亿元。2009年2月3日，市场消息面无任何异常情况，该股消息面反而偏空，公司刊登澄清拟增持力拓公司股份报道公告：中国铝业股份有限公司注意到近日媒体就有关公司拟增持力拓公司股份至15%意向的报道，公司特此澄清该等报道的内容与事实不符。公司并不持有力拓公司任何股份。

通过事后复盘分析发现，该股前一个交易日收于7.08元，从周线图看，明显处在一年多以来的底部区域（见图11－13）；从日线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图看，该股比前期低点 6.12 元已有约 15% 的涨幅，即使以当天涨停价 7.79 元计算，离最低点也在 30% 以内（见图 11－14），符合本书前面提出的博弈条件，具有较高的胜算率（注：由于当时仓位已重，此例非作者实操案例）。

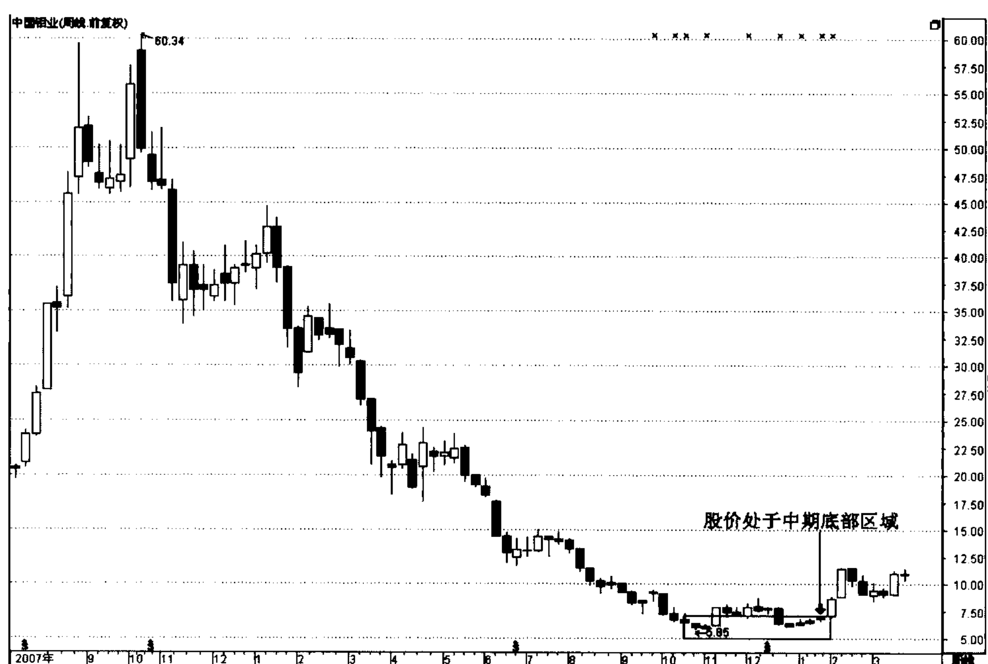


图 11－13 中国铝业股价中期走势全景图

当天该股以 7.11 元开盘，股价一路走高，10:26 冲击涨停板，之后曾两次打开，10:47 封上涨停一直到收市，换手率为 1.87%（见图 11－15）。

该股仅仅经过 7 个交易日，股价就从第一个涨停价 7.79 元，上涨至 11.54 元，涨幅达 48%。

……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

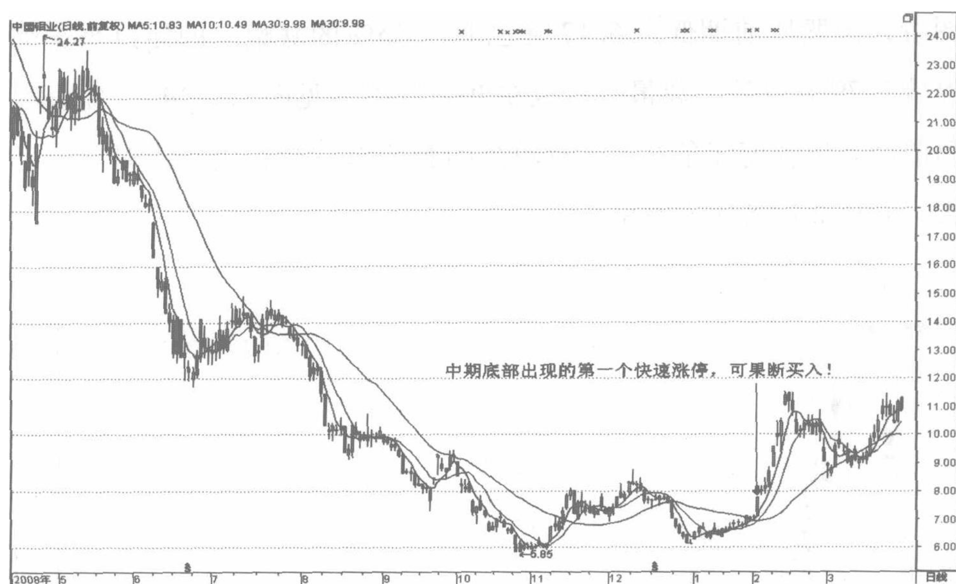


图 11－14　中国铝业日 K 线走势图谱

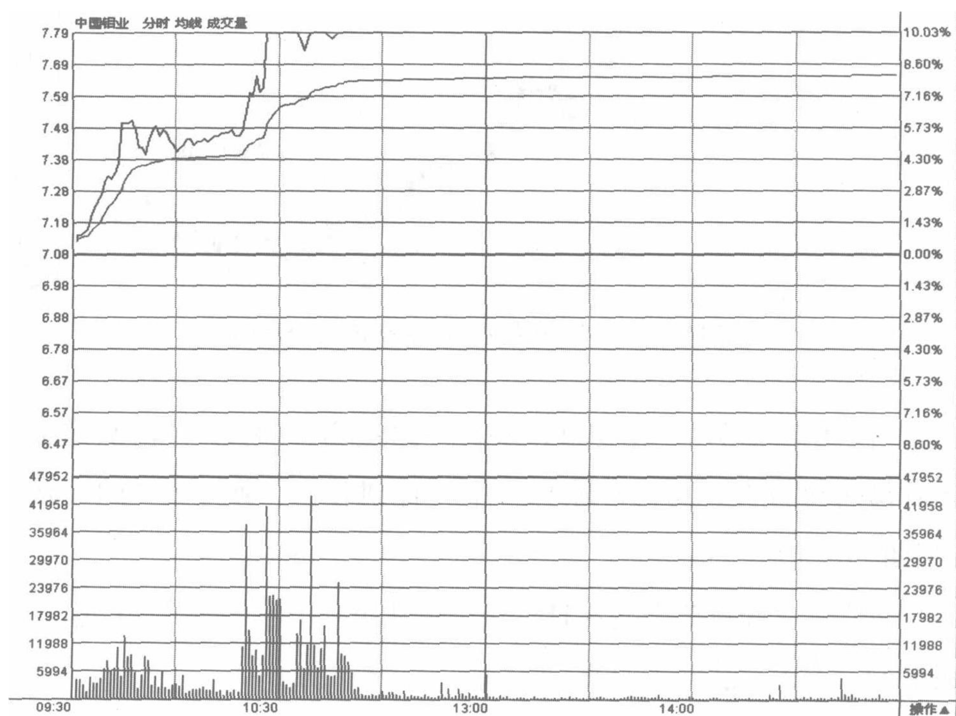


图 11－15　中国铝业 2009 年 2 月 3 日分时走势图谱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对股市交易者而言，涨跌停板制度像一把双面刃，既可能是一个难得的机会，也可能是一个“美丽陷阱”，因为股价操控者经常利用涨停板制度设置圈套，让很多不明就里的投资人高位接盘而被套。所以投资人绝不能仅凭某一只股票处于涨停板位置，就认为该股处于强势而轻率介入。

事实上，当股票在高位冲击涨停板时，操控者很有可能通过虚假申报和对敲的手法拉升股价，而不是真实买入。在盘面上可以看到，虽然冲击涨停板时的买单数量很大，但是紧接下来不期而至的抛盘不断涌出，涨停板上的买单很快就被大量卖盘全部消灭，表现在成交量方面，就是换手率很高（如10%以上）。这是因为一方面，操控者看到有大量短线交易者踊跃挂单买入时，便悄悄地将自己原先挂的买单撤掉，再重新将买单挂在较后的位置，使之实际上无法成交；另一方面，这些操控者在神不知鬼不觉中迅速、分批地大量卖出获利。从日K线图上看，该股的上涨势头似乎还很明显，短期之内也许仍有创出新高的可能，但其中隐藏的风险巨大，显然不属于本书所述的高胜算博弈对象。

（注：利用虚假申报操纵证券市场，是指操控者通过频繁申报和撤销申报的手段，影响证券的正常价格或交易量，误导其他投资者对相应股票的供求和价格走势的判断，诱导其跟进买入或卖出，以牟取不正当利益的行为。）

2. 针对企业行为高胜算博弈的方法与实操案例

在生物界，基因突变与遗传变异，是生物进化的动力和新物种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成的重要环节。同样道理，在股票市场，上市公司资产重组与并购、整体上市与借壳上市，是市场资源配置和新陈代谢的内在要求，是股票市场优胜劣汰和永续进化的重要保证，同时也是值得投资人长期关注的博弈对象。

公司基本面突变及其带来竞争力提升和业绩飞跃，是股价暴涨的原动力。当前我国股票市场上，基本面发生突变的表现形式主要有两种：一种是整体上市，另一种是借壳上市，两者都可使基本面构成要素发生实质性重大变化，甚至是脱胎换骨。投资人应该以全新的视角对其进行审视，仔细甄别其中的投资机会，因为无论是对于绩优股从“金鸡到金凤凰”的突变（整体上市），还是对于垃圾股从“乌鸡到凤凰”的蜕变（借壳上市），都是股市博弈中获取超额利润的一个重要途径。

（1）针对整体上市/资产注入高胜算博弈的方法与实操案例。

股权分置改革的基本完成，改变了股权结构中流通股东和非流通股东的利益格局，大股东对上市公司的看法和态度也出现了根本性的变化，他们将更关心企业的价值提升、业绩增长、市场形象以及股价表现，有动力将优质资产注入上市公司中，切实提高公司的投资价值，分享股价上涨带来的杠杆财富效应。

因此，整个市场的游戏规则都将发生重大转变。对大股东来说，向上市公司注入优质资产，可以将大量的场外资产通过证券市场实现资本化与证券化，再通过股价上涨、市值提高来实现股权价值最大化，上市公司将逐步成为大股东资产注入与业务整合的平台。这有望成为上市公司提高业绩和资产质量的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加速器。

现阶段我国股市中，企业集团整体上市的模式选择，可以归纳为如下四种：

①“换股式 IPO”模式。

②“换股式并购”模式。

③“增发式并购”模式。

④“回购式并购”模式。

通过跟踪观察已经实施整体上市公司的股票价格变动状况，可以发现，不管采用哪一种模式，对股市投资人来说，最重要的高胜算博弈策略，是把注意力锁定在那些经过整体上市之后，企业基本面（重点关注价值链与可持续竞争力）确实发生脱胎换骨的变化，而不是一般性或一次性改善的个股。

下面以武钢股份和宝钢股份的整体上市为例，来说明正确区分两者之间的差别，对博弈成果产生的重大影响。

武钢股份（600005. SH）与宝钢股份（600019. SH）的整体上市，都是股份公司通过向大股东定向配售与向新老社会公众股东配售相结合的方式完成再融资，然后将再融资资金用于收购大股东的资产，从而完成集团整体上市的目的，但整体上市之后两者基本面变化情况存在显著差异。

因为历史的原因，原本武钢股份上市资产仅是一个生产流程的一段，但 2004 年 6 月 21 日武钢股份收购集团经营性资产，实施整体上市之后，其生产流程就完全贯通了，公司由一家钢材加工企业发展成为年产钢、铁各 900 万吨综合生产能力的大型钢铁联合企业，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从而实现了跨越式发展。其生产规模从原来的170万吨一下子增加到900万吨以上，增长了3.70倍。当年净利润从5.69亿元增加至31.28亿元，增长449.74%，净资产收益率从9.94%跃升至23.80%。

显然，通过增发实施整体上市，给武钢股份带来的是脱胎换骨的变化。二级市场上的股价也在一年之内上涨了38.6%，而同期上证指数下跌了23.2%。

宝钢股份2005年5月9日虽然也实施了形似武钢股份的增发，但所收购的资产质量有很大差异，其二级市场上的股价表现也截然不同。公司当年主营业务收入由上年的586.38亿元增至1266.08亿元，增长115.91%，净利润从93.95亿元增加至126.66亿元，仅增长34.81%，而净资产收益率却从22.44%下降至17.01%。显然通过增发实施整体上市，并没有给宝钢股份带来实质性变化。二级市场上的股价在一年之内仅上涨了14.8%。

又如，2006年2月6日鞍钢新轧（000898. SZ）发布公告，宣布向集团公司定向增发29.7亿股，整体上市成功。通过收购，鞍钢股份不仅拥有了鞍钢集团全部焦化、烧结、炼铁、炼钢、轧钢等整套现代化钢铁生产工艺流程及相关配套设施，且拥有了与之配套的能源动力系统，实现了钢铁生产工艺流程的完整性和系统性，同时也完成了钢铁业务“规模扩张+结构调整”过程，实现了跨越式的发展，成为国内最大的海外上市钢铁企业，对其谋求长远的价值增值具有战略意义。公司当年年度税后利润高达70.03亿元，比2005年大幅增长近236.84%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二级市场上的股价也从 2006 年 2 月 6 日的收市价 6.65 元，最高上涨到 2007 年 10 月 18 日的 51.29 元，上涨幅度达 571%，是上证指数同期涨幅的 2.1 倍，明显跑赢大盘。下面是该股整体上市前后的股价走势图（见图 11－16）。

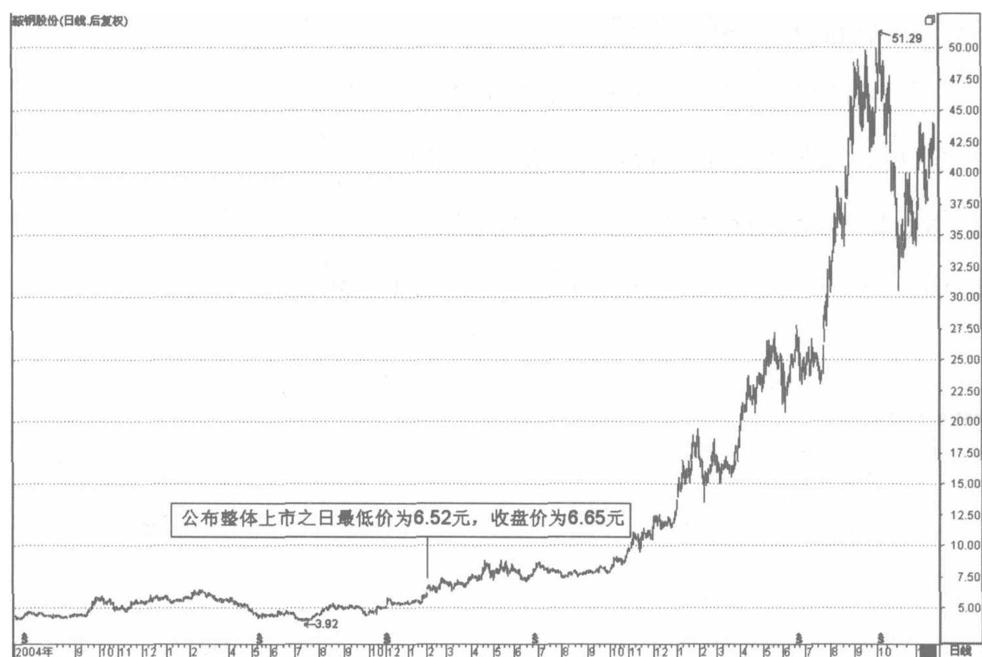


图 11－16 鞍钢新轧整体上市前后价格走势全景图

另一个例子是中国船舶（原沪东重机，600150. SH）。2007 年 1 月 29 日，沪东重机公布重大资产重组公告，将以 30 元/股的价格向控股股东等特定对象定向增发 4 亿 A 股，募集资金用于收购上海外高桥造船有限公司（简称外高桥造船）100%的股权、中船澄西船舶修造有限公司（简称中船澄西）100%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股权和广州中船远航文冲船舶工程有限公司（简称远航文冲）54%的股权及技术改造，实现中船集团核心民品业务的整体上市。此次增发完成后，中船集团初步实现了其核心民品造、修、配三大业务的整合，形成了完整的产业链，使上市公司初步形成了中船集团核心民品主业整体上市的平台，其资产规模、质量与盈利能力大幅度提升。

二级市场上的股价也从2007年2月6日的收盘价68.71元，上升到2007年10月11日的收盘价293.17元，涨幅高达327%，是上证指数同期涨幅的2.7倍，远远跑赢大盘，并一度成为沪深两市最贵的股票。下面是该股整体上市前后的周K线图（见图11－17）。

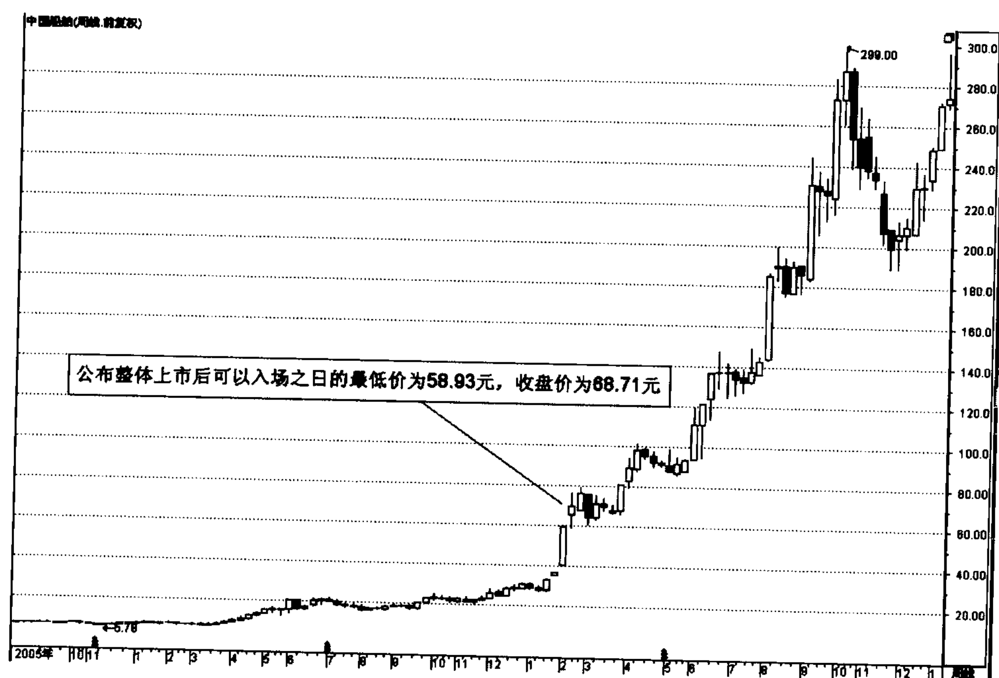


图11－17　中国船舶整体上市前后价格走势全景图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从未来发展趋势来看，在政策积极推动和全流通制度保障下，企业（重点指央企和地方龙头企业）整体上市，作为国有资产与上市公司实现资源整合的重要方式，在相当长时期内仍然会受到相关部门和企业的重视；而整体上市作为一个有号召力的投资主题或炒作题材，当然也会受到市场各路主力资金的追逐，甚至反复炒作，其跑赢大盘应属于“大概率事件”，因此是一个高胜算博弈对象，值得长期关注。

由于国家政策主导企业资产整合的确定性，以及可能给公司基本面和股价变化带来的想象空间，因此，投资人可对有可能实施整体上市的相关股票进行跟踪观察，并结合大盘趋势，适时把握机会进行波段操作。

以下是作者的实操案例——

股票名称：ST 盐湖、盐湖钾肥

证券代码：000578. SZ、000792. SZ

博弈目标：企业整体上市

操作策略：长期关注，捕捉机会进行波段套利

买入日期：2009 年 2 月 3 日

买入价格：19.89 元（ST 盐湖）、44.40 元（盐湖钾肥）

卖出日期：2009 年 2 月 24 日

卖出价格：25.20 元（ST 盐湖）、56.86 元（盐湖钾肥）

建仓规模：2.3 万股（ST 盐湖）、3700 股（盐湖钾肥）

预期收益：30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际收益：27%（ST盐湖）、28%（盐湖钾肥）

分析与操盘过程：

①上述两只股票2008年6月26日因启动合并工作而开始停牌。

②2008年12月26日，两公司发布关于合并方案的公告：盐湖钾肥拟以新增股份换股的方式，按照每3股ST盐湖换1股盐湖钾肥新增股份的换股比例进行换股合并，并注销ST盐湖所持盐湖钾肥23484万股股份。当日复牌后两只股票均开始大幅度补跌，ST盐湖连续出现10个跌停板，从停牌前的31.00元跌至2009年1月12日的18.56元，跌幅达40%；而盐湖钾肥则连续出现7个跌停板，从停牌前的86.92元跌至2009年1月8日的37.99元，跌幅达56.3%。空方情绪均得到充分宣泄。

③之后股价企稳，经窄幅盘整，股价重心逐步上移，基本形成自2008年3月11日股改复牌以来的中期底部。

④2月3日，ST盐湖以涨停板的形式向上突破，迅速脱离底部，而盐湖钾肥也放量上攻，表明中期买点已经出现，值得入场博弈，因此毫不犹豫下单买入（见图11－18和图11－20）。

⑤建仓后，两只股票的股价如事前预期的一样向上发展，但涨势过急，仅10多个交易日涨幅已接近预期目标，故及时卖出，锁定利润（见图11－19和图11－21）。

⑥后续计划：继续关注，耐心等待，当出现合适的机会时，再重新入场博弈，直到企业整体上市的市场溢价完全兑现为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

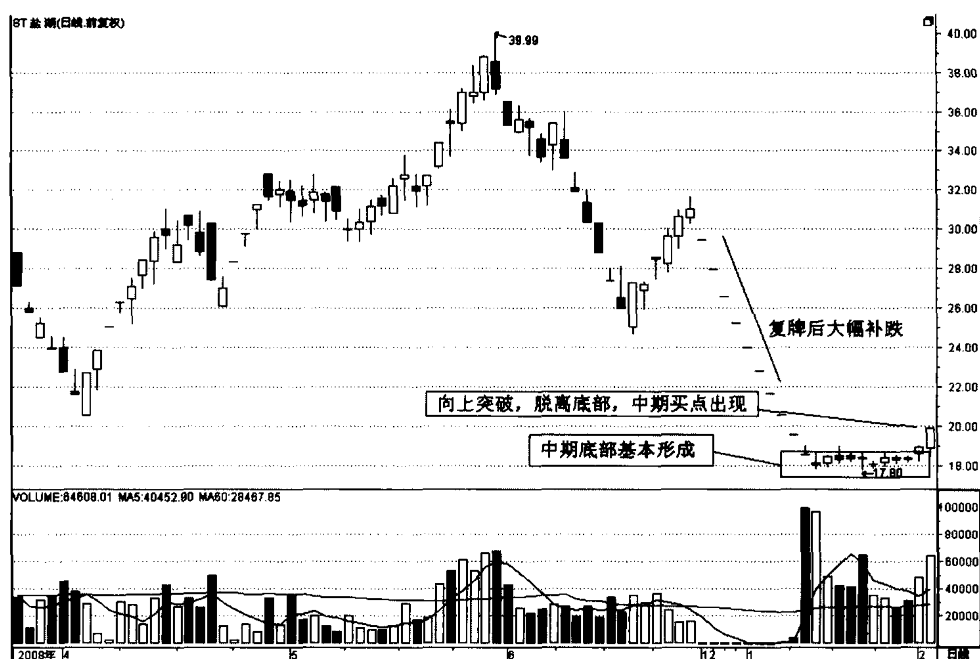


图 11－18　ST 盐湖股价走势图谱（买入时）

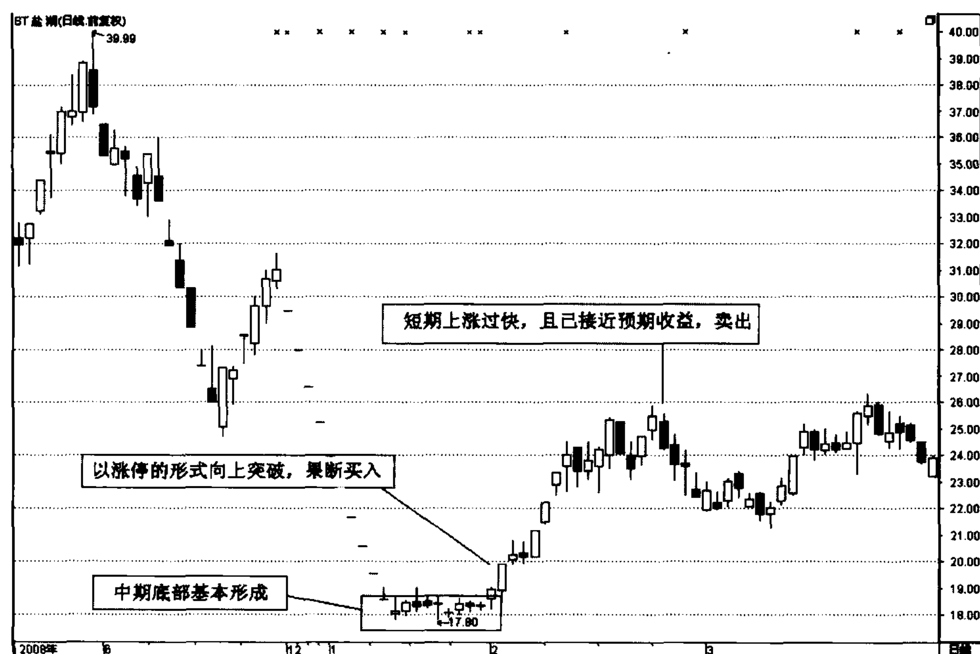


图 11－19　ST 盐湖股价走势图谱（买入后）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

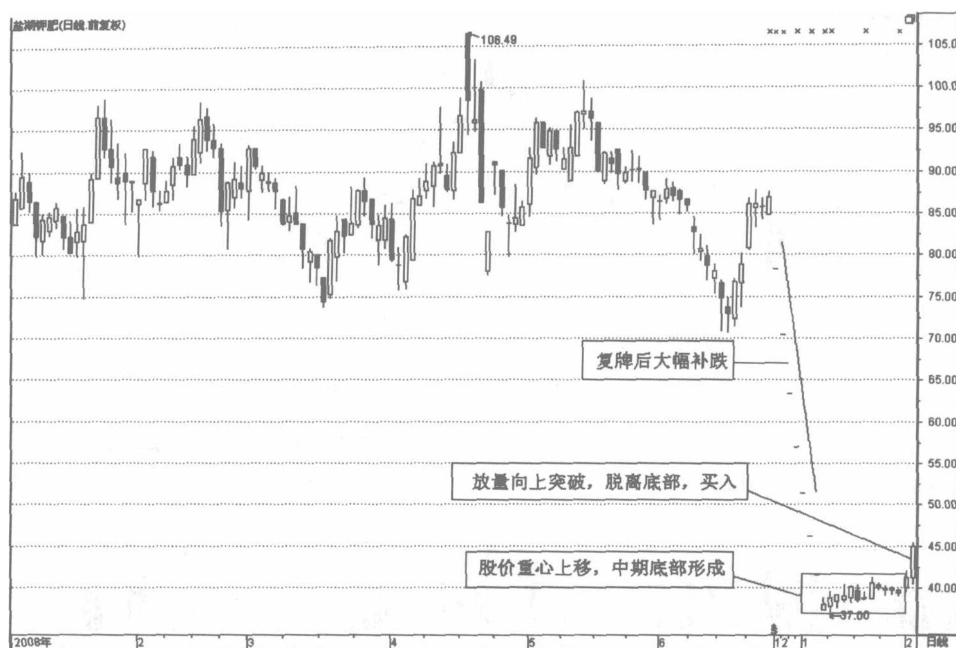


图 11－20　盐湖钾肥股价走势图谱（买入时）

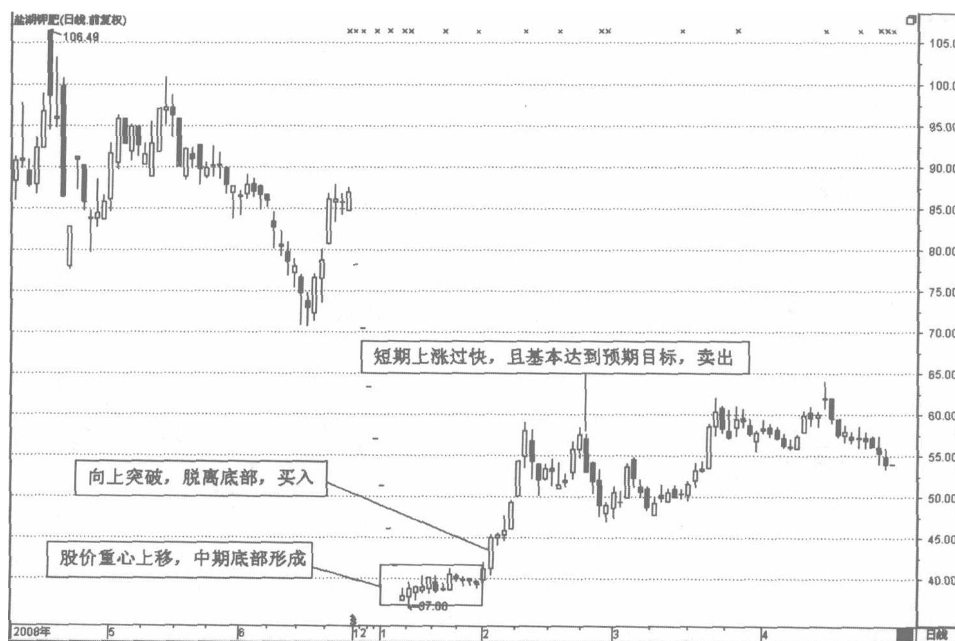


图 11－21　盐湖钾肥股价走势图谱（买入后）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）针对并购重组/借壳上市高胜算博弈的方法与实操案例。

并购重组是国家产业结构升级和资源配置优化的有效手段，也是股票市场自身进化的客观要求。

目前，我国上市公司的资产重组，按照行为主体不同一般可分为三种类型：一是政府主导型，即政府直接出面或间接操纵，与上市公司控股股东进行重组运作；二是企业间的重组，一家企业收购另一家企业，然后进行资产置换；三是债权人主导的按照股权置换、债务豁免、吸收合并等方式进行的重组。

并购重组是中外股票市场博弈的一个永恒主题。中国证监会除出台《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等规章外，还改革并购重组委工作制度，建立专家咨询机制，完善审核标准和流程，可见其希望通过推动上市公司并购重组，促进产业结构调整升级的政策意图非常明显。

数据显示，2008 年全年共有 171 家公司通过并购重组向上市公司注入优良资产 3272 亿元，每股收益平均增加约 75% 。从现阶段的政策导向、市场形势及企业内部动因等多个方面分析，可以预期未来几年将是我国上市公司利用并购重组优化资源配置、实现产业整合的重要时期，所带来的市场机会值得投资人密切关注。

截至 2009 年 4 月初，在沪深两市 1650 多家上市公司中，仍在交易的 ST（＊ST）类公司有 120 多家。通过分析不难发现，经营性亏损和违规担保是导致其被“特别处理”的两个主要原因。

现阶段国内股市中上市公司“壳资源”价值犹存，对于绝大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数历史包袱沉重、遗留问题多和面临退市风险的ST类公司，单靠自身力量来经营性扭亏或填补违规担保造成的损失，普遍存在较大的难度，因此重组成为其必然之选。而通过实质性的资产重组或借壳上市，能够使企业资产质量与盈利能力发生蜕变，公司基本面发生根本性好转，二级市场上对其股价的追捧也就如影随形。

如果认真分析以往牛市、熊市轮回中各种公司股票的市场表现，可以发现，在熊市中买入拟资产重组或借壳上市的公司廉价股票，并坚持持有的投资者，才是后来牛市中最大的赢家。

投资人如果能够寻找出这个群体中发生企业并购重组/借壳上市行为的共同基因，就完全可以捕捉到许多高胜算的投资机会。

沪深股市曾经演绎过许多“乌鸡变凤凰”的暴富神话，相信这种神话今后仍将继续上演。

早期的典型例子有：历史上股价最贵的股票，是中国船舶（600150. SH），它在2007年10月11日曾达到每股300元，而其前身就是垃圾股——ST重机。另外还有*ST金泰（600385. SH）和*ST吉纸（现已改名为“苏宁环球”，000718. SZ），股价分别飙升21倍和74倍，都曾经创造股市创富传奇。

近期有代表性的例子：*ST长运（600369. SH）因西南证券借壳，2007年11月23日复牌后，创下了连续42个涨停的历史记录，涨幅高达578%。下面是该公司借壳上市前后的股票价格变化情况（见图11－22）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

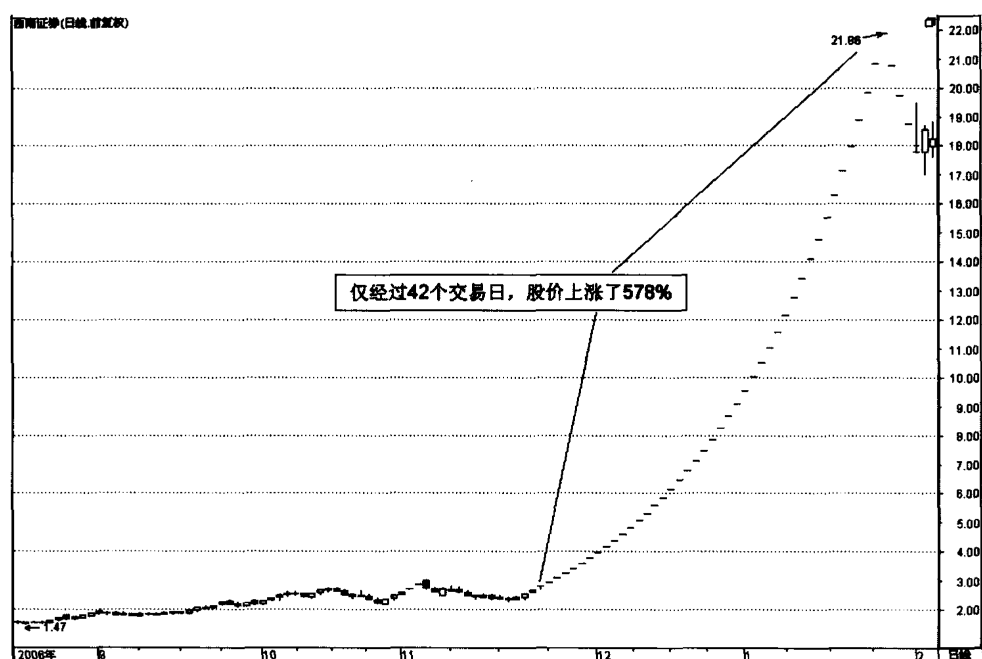


图 11－22 ＊ST 长运（西南证券）借壳上市前后股价走势图

最近的例子：2009 年 4 月初，在大市及有色板块走势偏弱的背景下，实现了稀土、钨类业务借壳上市的 ST 有色（600259．SH）却再次连续涨停。按其 2009 年 1 月 19 日复牌后第一个交易日收盘价 6.60 元计算，不到 3 个月时间，涨幅高达 187.7%，是上证指数同期涨幅的 9.5 倍，成为 2009 年以来当之无愧的 ST 牛股之一（见图 11－23）。

并购重组或借壳上市高胜算博弈策略的重点，是优先选择股价处于中长期底部区域、股本较小、股权结构简单、控股股东实力较强或毫无实力的上市公司（前者有能力主导和实施资产重组，后者则把公司卖给一个有实力的新股东）。在实际操作上，投资人可以从上市公司的人、财、物三个方面的变化情况，对并购重组与借壳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市的可能性作出初步的判断。因为上市公司资产重组与借壳上市通常有三大前兆：

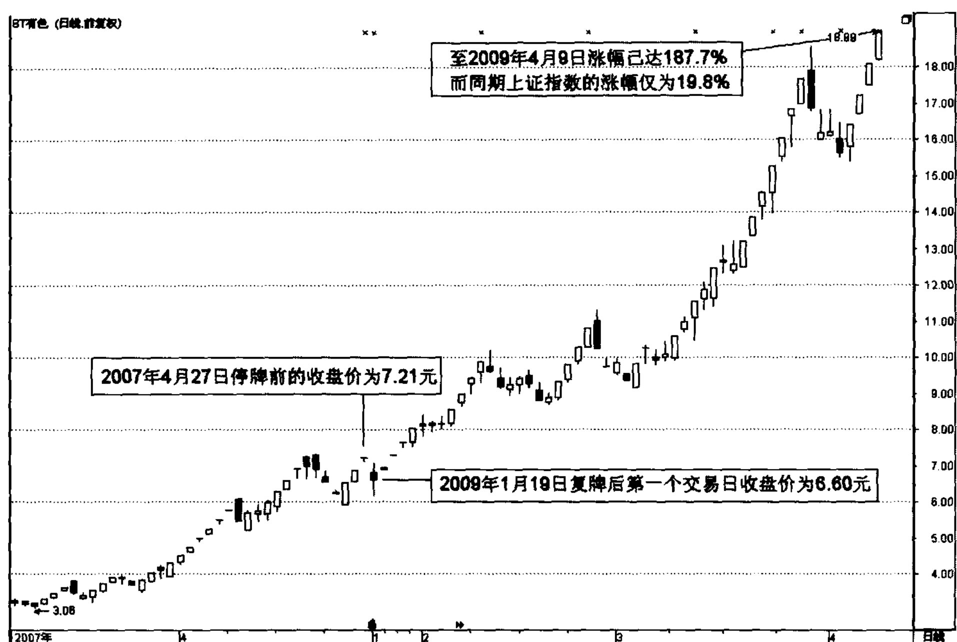


图 11－23　ST 有色借壳上市前后股价走势图

第一，在人员方面，公司董事会及高管会出现人员变动，如董事会秘书或财务总监等；

第二，在财务方面，由于公司准备转型而导致原有业务停滞，主营业务收入会急剧减少；

第三，在资产方面，公司会刊登有关资产处置的公告。

以下是作者针对企业借壳上市进行博弈的实操案例——

案例一：

股票名称：S＊ST 大通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券代码：000038. SZ

博弈目标：并购重组/借壳上市

操作时间：2006 年 11～12 月

买入均价：4.89 元

建仓规模：18.87 万股

分析与操盘过程：

2006 年 10 月 27 日，公司公布 2006 年第三季度报告，报告指出：报告期内，公司业务受资金紧张及经营环境不好等条件制约，导致报告期内公司主营业务收入同比大幅下降，此外对应收账款和其他应收款计提了坏账准备，导致管理费用大幅上升，造成报告期经营亏损。公司到本报告末，累计完成主营业务收入 4.77 万元，比上年同期下降 99.84%；实现主营业务利润 0 元，比上年同期下降 100%；损亏达 1421.6 万元。

作者发现该公司 2005 年 1～9 月的主营业务收入为 2998.80 万元，而 2006 年 1～9 月急剧下降为 4.77 万元。由此判断真正原因显然不是公司公告所说的“公司业务受资金紧张及经营环境不好等条件制约，导致报告期内公司主营业务收入同比大幅下降”，而是公司主动终止原有业务进行彻底转型（借壳上市）的前兆。

当时该股股价还处于中长期底部区域，向上空间远大于下跌空间（见图 11－24，引自新浪网，下同）。因此试探性买入计划仓位的 1/3。

2006 年 12 月 6 日，公司刊登董事会秘书辞职的公告：公司董事会接到董事会秘书曹杨的辞职书。曹杨先生因个人原因辞去董事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会秘书职务，为保证公司董事会工作的正常进行，现本公司董事会特指定公司副总经理汪清女士，在新的董事会秘书聘任之前，代行董事会秘书职责，公司将在3个月内聘任新的董事会秘书。

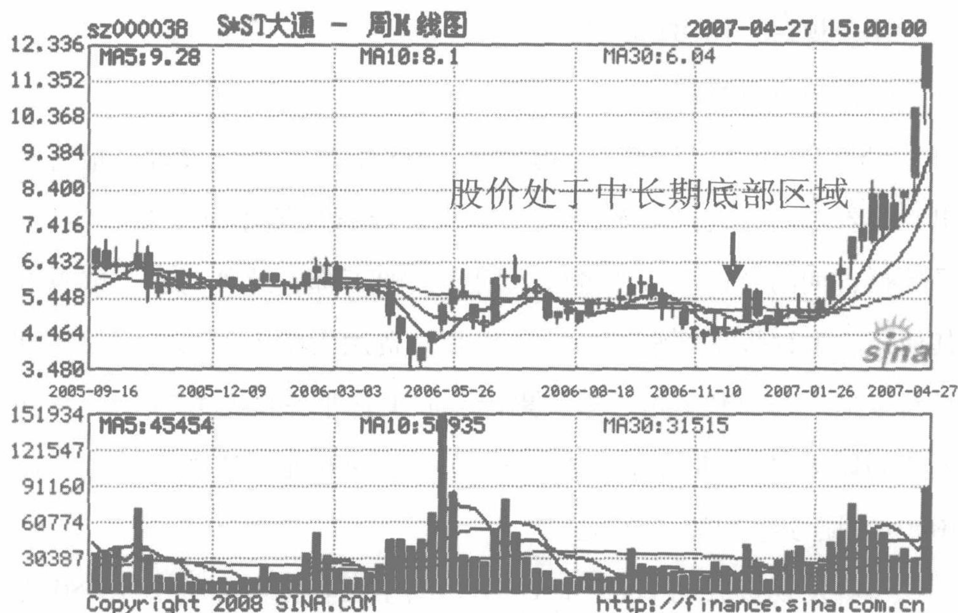


图11-24 S*ST大通股价中期走势全景图

此公告表明公司借壳上市的可能性进一步提高。同时打电话给公司询问其“生产经营情况”，通过旁敲侧击，对公司的现状及发展规划有一个大概的了解。加仓买入至计划仓位的2/3。

2006年12月23日，公司刊登简式权益变动报告书：北京新奥特集团有限公司收购方正产业控股有限公司所持有的方正延中传媒有限公司88%的股权，从而间接持有深圳大通实业股份有限公司的2700万法人股。本次权益变动完成后，本公司将成为深大通的实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制人。

前面的分析判断果然得到证实。再加仓至计划仓位的 100%。

2007 年 1 月 10 日，公司刊登资产被拍卖的公告：本次拍卖的资产为目前公司主要利润来源，因此本次查封对公司本期利润及期后利润可能会产生巨大的影响，本公司的持续经营能力将面临重大的不确定性。同时，公司已连续两年亏损，2006 年全年业绩预计亏损 5400 万元，公司已刊登预亏公告（详见 2006 年 10 月 27 日的《证券时报》、《中国证券报》），公司面临暂停上市的风险，公司董事会再次提醒广大投资者，注意投资风险。

截至 2007 年 4 月 28 日停牌前，该股已上升到 12.33 元，比买入均价上涨了 152%（见图 11－25）。作者决定继续持股，耐心等待到公司并购重组/借壳上市的市场溢价基本兑现为止。

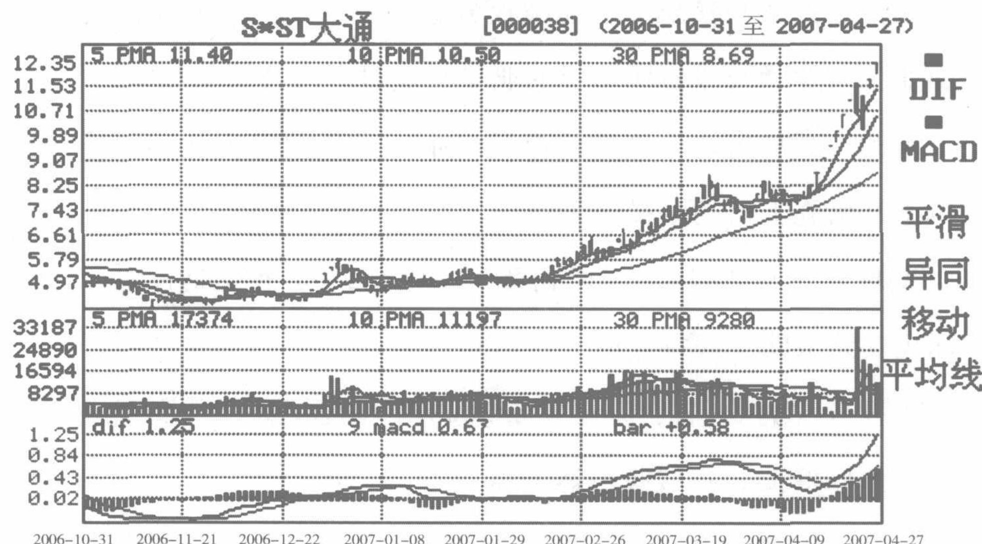


图 11－25　S＊ST 大通日 K 线走势图谱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 5 月 22 日，该股暂停上市。

2007 年 11 月 29 日，公司再次刊登简式权益变动报告书，延中传媒将所持深大通 1000 万股股份以协议方式转让给青岛亚星实业有限公司，占深大通总股本比例的 11.05%。

2008 年 3 月 27 日，公司再次刊登董事会秘书辞职的公告：近日，公司董事会收到董事会代理秘书、证券事务代表汪清因个人原因正式提出辞去公司董事会秘书职务的书面报告，按照相关规定，该辞职报告自正式提出时生效。按照《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，在确定董事会秘书人选前，公司将指定专人代行董事会秘书职责。

2008 年 12 月 13 日，公司刊登收购报告书（摘要）的公告：本次收购系亚星实业作为深大通潜在非流通股股东提出深大通严重财务困难挽救方案并参与深大通股权分置改革，深大通原非流通股股东向亚星实业赠与股份所构成的亚星实业对上市公司的收购行为。

至此，青岛房地产企业“亚星实业”对 S＊ST 大通实施重大资产重组并借壳上市的路径终于浮出水面。

2009 年 4 月 29 日，公司刊登《关于青岛亚星实业有限公司获得豁免要约收购义务批复的公告》。

2009 年 4 月 30 日，公司发布 2008 年年度报告，共实现净利润 154196264.25 元，每股收益达 1.70 元。

经过两年的蛰伏，S＊ST 大通最终蜕变成为一只业绩优良的房地产类股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例二：

股票名称：＊ST 夏新

证券代码：600057. SH

博弈目标：资产重组/借壳上市

操作时间：2009 年 4 月 9～13 日

买入均价：3.07 元

建仓规模：45.3 万股

分析与操盘过程：

2009 年 3 月 31 日，公司刊登股票暂停上市风险提示性公告称：公司已于 2008 年 12 月 8 日、2009 年 1 月 6 日、2009 年 2 月 10 日三次发布了 2008 年年度业绩预亏及暂停上市风险提示性公告。再次发布公告，旨在提示投资者充分注意投资风险；根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，若公司 2008 年年度经营业绩为亏损，公司股票将于披露 2008 年年度报告之日（即 2009 年 4 月 30 日）起停牌，上海证券交易所在停牌后 15 个交易日内作出暂停公司股票上市的决定。

退市，还是重组？公司必须作出选择，而哪一种选择的概率更大，则应仔细考量。市场将会很快对其股价走势作出反应，需密切关注。

2009 年 4 月 8 日刊登董事会临时会议决议公告称：夏新电子股份有限公司于 2009 年 4 月 2 日以通讯方式召开第四届董事会 2009 年第二次临时会议，会议审议同意调整公司投资发展委员会、审计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

委员会、薪酬与考核委员会组成人员。

此则公告表明公司仍然有东山再起的欲望和规划。结合前期公司高管人员频繁变动和精心布局情况，公司停牌之后实施资产重组的可能性明显提高。

例如，2008 年 9 月更换董事长后，10 月更换党委书记和财务总监，12 月独立董事集体请辞。董事长、党委书记和财务总监三人均来自公司实际控制人——中国电子信息产业集团（简称中电集团），其中董事长和财务总监具有资深财务从业背景，党委书记则为中电集团人力资源部总经理。新任董事长朱以明，曾任中电集团财务部计划资金处副处长、融资投资处副处长、处长，财务部一处处长，历任中电集团财务部总经理、夏新电子有限公司董事，＊ST 夏新董事；财务总监赵冀到任前，系中国电子系统工程总公司总会计师，曾任中国电子系统工程总公司资产财务部经理、副总会计师兼资产财务部经理。很显然，加强财务力量是为公司今后实施破产重整（重组）做准备。

截至目前，国内还没有过央企控股的上市公司退市的先例，且中电集团是中央直接管理的国有独资特大型集团公司，系按照国家政府职能改革的要求，经国务院批准，于 1989 年由原电子工业部所属企业组建而成立，在集成电路、计算机软硬件、通信设备、手机等领域具有广泛的影响力和竞争优势。2007 年，其总资产 616 亿元人民币，销售收入 685 亿元人民币，并拥有覆盖全国数百个城市的市场网络，已成为国民经济信息化建设、保障国家信息安全的重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力量。所以，在国家大力推广第三代移动通信技术的社会经济背景下，作为国产3G手机领军企业的＊ST夏新，保壳重组仍属于一种“大概率事件”。

根据作者的风险偏好，以及对国内股市生态及其运作逻辑的理解，认为值得入场博弈。

再从股价走势方面分析，在月K线图和周K线图上，可看出该股虽然从2008年11月的最低价1.09元涨至目前的3元左右，涨幅较大，但如果从中长期的角度观察，则仍属于较低区域（见图11－26和图11－27）。



图11－26 1999—2009年股价中长期走势全景图（买入前）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

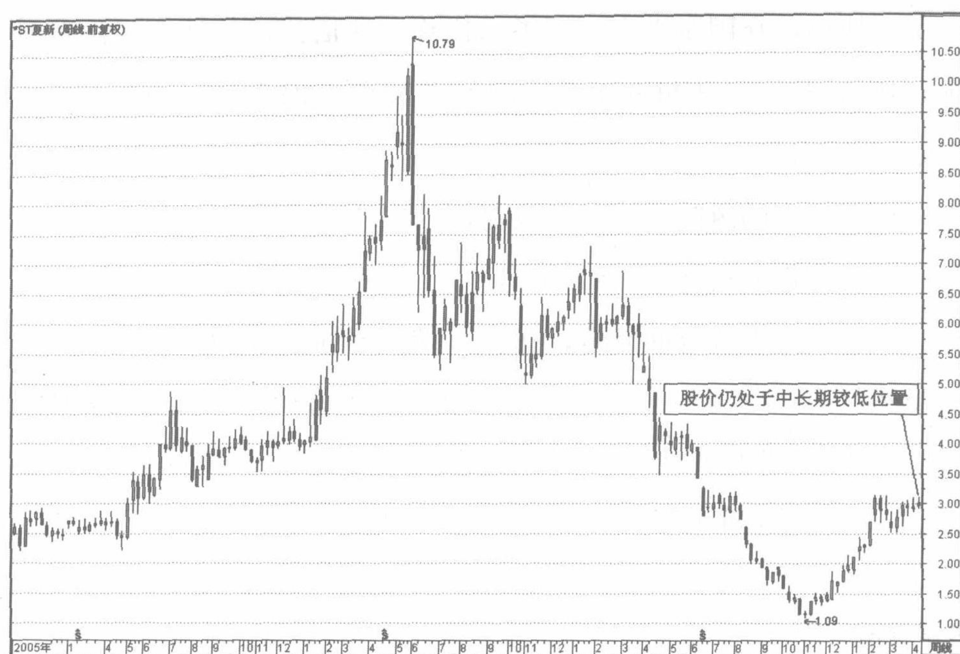


图 11－27　＊ST 夏新股价中期走势全景图（买入前）

在日 K 线图上，该股在 2～4 月初的两个月时间内，股价基本上在 3 元附近窄幅振荡，走势明显独立于大盘；在距离停牌还不到一个月时间的 4 月上旬，股价波幅显著收窄，为变盘前兆，且向上突破的概率偏大，故控制好仓位分批买入（见图11－28）。

果然，从 4 月 14 日开始，该股以连续 7 个涨停的方式迅速脱离前期整理平台，4 月 23 日回调修正并洗盘，4 月 29 日再次以涨停报收（见图 11－29）。从 4 月 30 日起进入停牌和暂停上市状态。作者决定继续持股博弈，等到公司破产重整/资产重组结果明朗为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11－28 ＊ST 夏新日 K 线走势图谱（买入前后）

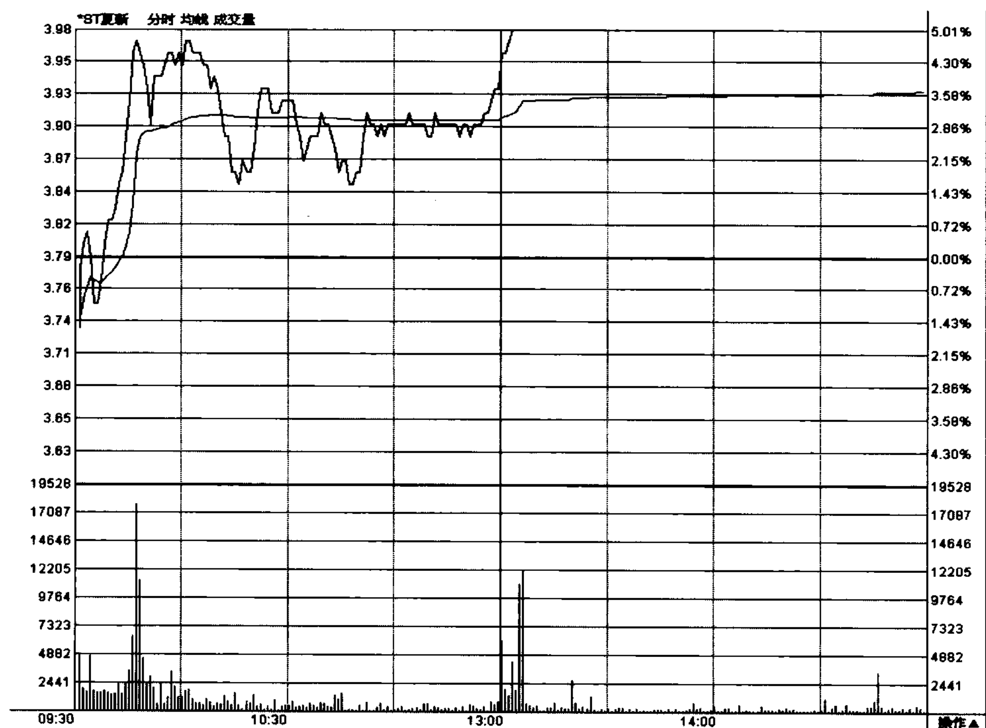


图 11－29 ＊ST 夏新以涨停形式进入停牌状态（4 月 29 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 针对市场中期波动惯性高胜算博弈的方法与实操案例

对于趋势交易者而言，买卖股票实质上就是买卖一段具有稳定波动惯性的趋势。

一方面，股票价格的短期波动基本上属于“应激反应”或者“随机漫步”范畴，在绝大多数情况下，不存在稳定的趋势惯性可供普通投资人进行高胜算的低买高卖，因此运用各种K线技术分析技巧短线操作，不存在持续性盈利的内在逻辑基础，其博弈的最终结果很可能是“短期或偶然的盈利，长期或必然的亏损”；另一方面，由于我们每天获得的市场信息如此纷繁芜杂，市场环境的变数随着时间的延长而呈几何级数增加，对长期走势的预测实际上更加复杂和困难，因此除了个别投资天才或者碰运气者之外，普通中小散户要作出关于市场长期走势的准确预测，几乎是不可能的。

作者提出“中期波动惯性高胜算博弈（中期波段套利策略）”论点的主要依据，是本书第六章关于国内股市波动成因的基本看法，即现阶段的沪深股市既不是一个有效市场，也不是一个完全无效市场，而是一个建立在中国特有社会与经济制度之上的“另类混沌”市场。其主要特征包括：

①在大多数情况下，市场整体走势已经部分地反映了过去价格和收益的各种信息，针对市场波动的短期趋势分析的可靠性较差，甚至基本失效。

②沪深股市所具有的特殊生态环境，例如制度与政策多变、法律与信用制度缺失等诸多内在制度性缺陷，使得针对基本面和技术面的长期趋势分析的有效性也大幅度降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③信息不对称和市场操纵现象相当普遍地存在，对国家相关政策与内幕消息的准确把握，可以帮助投资人获得超额利润。

④股市运作具有显著的持续进化和自我适应特性，使得股价波动既无杂乱无章，又在特定市场生态与时空环境下隐藏着某种趋势稳定性，从而为那些认识和充分利用股市“自适应”属性的投资人提供良好的博弈套利机会。

正如本书前面所述，中国股市存在着独特的波段性运作规律——沪深股市成立至今的 18 年当中，几乎每年都出现“大盘指数至少一次向上波动 30% 左右、一批个股至少上涨 100% 左右”的波段套利机会。并且，波段升势结束之后，往往紧跟着一个波段跌势，其跌幅可以把波段升势的大部分甚至全部涨幅吞噬掉（见表11－1）。

显然，对于普通投资者而言，要在国内股市中进行高胜算博弈，一个优选的生存策略就是进行中期波段操作——既不是长期持股，也不是短线进出、频繁买卖。

表 11－1 1991—2009 年上证指数波动规律

年度	波段升势	波段跌势
1991 年	127～292 点	292 点为当年最高收盘点位
1992 年	292～1429 点	1429～386 点
1993 年	777～1558 点	1558～774 点
1994 年	325～1052 点	1052～546 点
1995 年	524～926 点	926～552 点
1996 年	512～1258 点	1258～855 点
1997 年	870～1510 点	1510～1025 点
1998 年	1110～1422 点	1422～1043 点
1999 年	1047～1756 点	1756～1341 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年度	波段升势	波段跌势
2000 年	1361～2114 点	2114～1874 点
2001 年	1893～2245 点	2245～1514 点
2002 年	1339～1748 点	1748～1348 点
2003 年	1311～1649 点	1649～1307 点
2004 年	1491～1783 点	1783～1259 点
2005 年	998～1223 点	1223～1067 点
2006 年	1161～2698 点	2698 点为当年最高收盘点位
2007 年	2541～6124 点	6124～4778 点
2008 年	1664～2100 点	5272～1664 点
2009 年	1844～2670 点（至 5 月 13 日止）	

对上证指数的长期跟踪观察结果表明，中国股市的波段性运行规律还存在着如下几个显著特点：

①上证指数 18 周均线（方向与斜率）可以作为市场中期波段趋势的重要风向标或“生命线”（见图 11－30）。

②在市场经过一轮大幅度下跌之后，只有当 18 周均线的运行方向从持续向下开始转为平行或掉头向上，指数或股价向上突破 18 周均线并在其上方波动（指收盘价，下同），才能认定市场进入波段升势的惯性运行状态，这时中期波段操作者可大胆入场做多，并以耐心持股为主。

如果 18 周均线上穿 180 周均线，且在 180 周均线之上持续运行，则股价向上空间将大为拓展，甚至可以预期，该中期波段行情很有可能演绎为一轮大牛市行情（见图 11－31 和图 11－32）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11－30　18 周均线是中期波段趋势的风向标

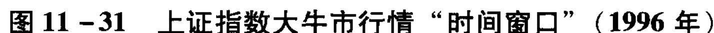


图 11－31　上证指数大牛市行情"时间窗口"（1996 年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

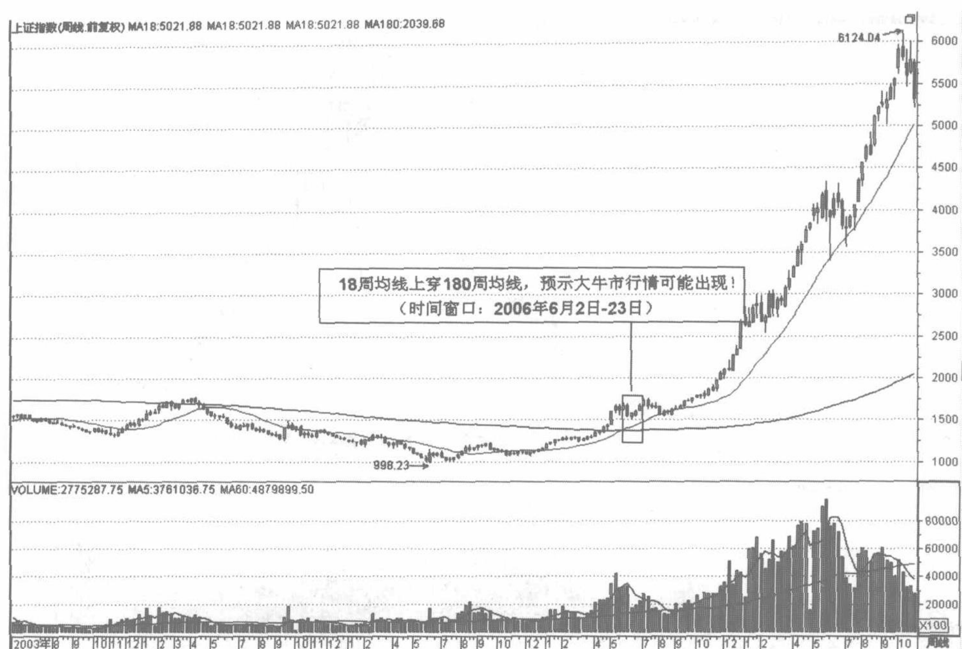


图 11－32　上证指数大牛市行情“时间窗口”（2006 年）

③在市场经过一轮大幅度上涨之后，如果发现 18 周均线上升斜率由大变小，就要警惕波段升势是否已进入尾声；一旦发现 18 周均线掉头向下，指数或股价下穿 18 周均线并在其下方波动，则可认定波段升势宣告结束，跌势即将展开，中期波段操作者应该第一时间离场，回到空仓状态，耐心持币等候下一轮波段升势的来临。

④从上一个波段跌势结束，到下一个波段升势确立之前，投资人的情绪、思维、行为都需要针对环境进行重新的调整和适应。表现在市场上，就是股价波动需要较长时间的自我修复与充分整理，在此期间不排除会出现一些不具持续性的“脉冲式”波动行情，但普通散户很难准确把握，所以不具备高胜算博弈的条件，应该主动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放弃。

对于中期波段套利策略的可能性和必要性，除了使用实证研究的方法得到证明之外，还可以从以下理论、经验和统计数据中得到有力支持——

第一个佐证来自于江恩理论的时间法则。

威廉姆·江恩是20世纪最著名的投资家之一，他曾以很小的本钱在很短的时间内获得巨额的财富增长，平均交易成功概率高达80%~90%，这个记录至今无人能够打破。因此在近一个世纪的股市交易实践中，其独特的投资理论和方法至今仍被奉为金科玉律，成为传世经典。

江恩理论是建立在他本人坚信宇宙万物中无不存在着自然规则这一信念之上的。江恩时间法则认为，任何准确的分析都离不开时间因素，时间是决定价格趋势强度的重要因子；投资人一年中最好只做几次出色的买卖，而不是进行一大堆交易，为此需要观察以年、月、周为单位的价格图，以判断一年中价格走势的显著高位或低位；只使用日线图很容易使人堕入巨大的图表云雾之中。

江恩循环学说是对整个江恩思想和方法论的总结。江恩认为，每一种市场或者每一种股票、商品期货都有其独特的波动率，在一定条件下，波动率会产生“共振”，从而引发价格趋势的实质性变化——反转，并由此发明了“江恩数字表”和“江恩六角形”。18周与180周恰好分别是其中的两个重要数字。

第二个佐证来自于国际著名投资基金经理维克多·司佩兰都的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战经验。

维克多·司佩兰都曾在华尔街创下了从1978年到1989年连续12年投资盈利，而没有任何一年亏损的骄人业绩，被《巴伦财经》杂志誉为“华尔街的终结者”。在问及如何使用技术分析指标时，他回答道：我使用它作为辅助指标，因为它的确能为我们提供一些有用的信息。进行股票交易时，我最重视40周移动平均线，因为有一份跟踪调查了近20年的研究报告显示，单单依据道琼斯指数的40周移动平均线来操作，其平均年收益率达到18%，几乎是采用“买入并长期持有”策略收益率的2倍。同时他在《专业投机原理》一书中也明确指出：每一个市场都处于不断变化过程之中，在不同的市场与不同的时期，应该采用不同时间长度的移动平均线。

对于现阶段的中国股市，上证指数中期波段趋势“风向标”被证明有效的是18周而不是40周，作者认为，除了有与“江恩数字表”吻合的因素之外，最主要的原因可能与中国股市历来交投活跃、短线博弈积极、换手率高企等存在较大关系。因此，随着国内股市规模的扩大或者换手率的降低，该风向标的具体数值将会发生某些变化。

第三个佐证来自于中外股市波动的历史数据。

首先，以美国股市标普500指数为例，取1989年1月1日至1998年12月31日这10年时间作为样本，如果投资满这10年，每年标普500指数可提供16%的收益率；如果剔除10个涨幅居前的日子，则每年的收益率锐减至11.8%；如果继续剔除涨幅紧随其后的10天，那么收益率只剩下9%了。即涨幅居前的10天平均每天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨了4.2%，涨幅排名11~20的平均日涨幅为2.8%。可见这10年间，如果把涨幅最大的10天抽走的话，总体的投资业绩就会少了约1/4，换句话说，这10天中的1天可以顶3个月。

其次，以中国股市的上证指数为例，自1996年1月1日至2006年6月30日的10年半的时间里，上证指数的涨幅为201.14%。但在此期间如果剔除涨幅最大的10个交易日，收益率仅剩下32.67%，即这10天贡献了超过160%的收益，实在是非常惊人；若剔除涨幅最大的20个交易日，投资收益率将变成-27.81%，换句话说，这另外10天也贡献了约60%的收益。

由此可见，中期波段操作策略不仅是可能的，而且也是必要的。

作者针对国内股市中期波动规律，总结出以下经过多年实践证明确实有效的中期波段套利方法：

①在股票技术分析软件上，移动平均线的设置越简单，对普通投资人的指示作用越明晰，也就越能有效避免陷入“K线迷宫”。因此，本书建议在周K线图上只设置2条移动平均线——18周和180周均线，在日K线图上只设置1条移动平均线——30日均线。投资人可以把180周、18周、30日这3条均线分别作为上证指数长期、中期和短期价格波动趋势的“生命线”。

②18周均线的运行方向与斜率，是研判市场中期涨跌趋势和决定投资人是否应该入场博弈的最重要监测指标，而30日均线则可作为设置止损位、分析价格乖离和确定买卖时点的辅助性指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③中期波段升势形成的研判标准是：第一，在价格趋势方面，当市场经过一轮持续、大幅下跌之后，上证指数或股价18周均线的下跌斜率由大变小，运行方向从原先的持续下行趋势，开始转为平行或掉头向上，指数或股价由下往上突破18周均线的压制，并站稳在该均线之上。这表明市场空头情绪的宣泄即将结束，市场供求关系的拐点即将出现，价格中期趋势处于变盘前夕，投资人应做好择机入场准备（见图11－33和图11－34）。第二，在价量配合方面，如果5周与10周均量线也同步放大并持续向上运行，则表明市场预期向多头转变的过程得到资金（能量）的有利支持，行情发展也就具备一定的持续性，从而提高中期升势判断的准确性。

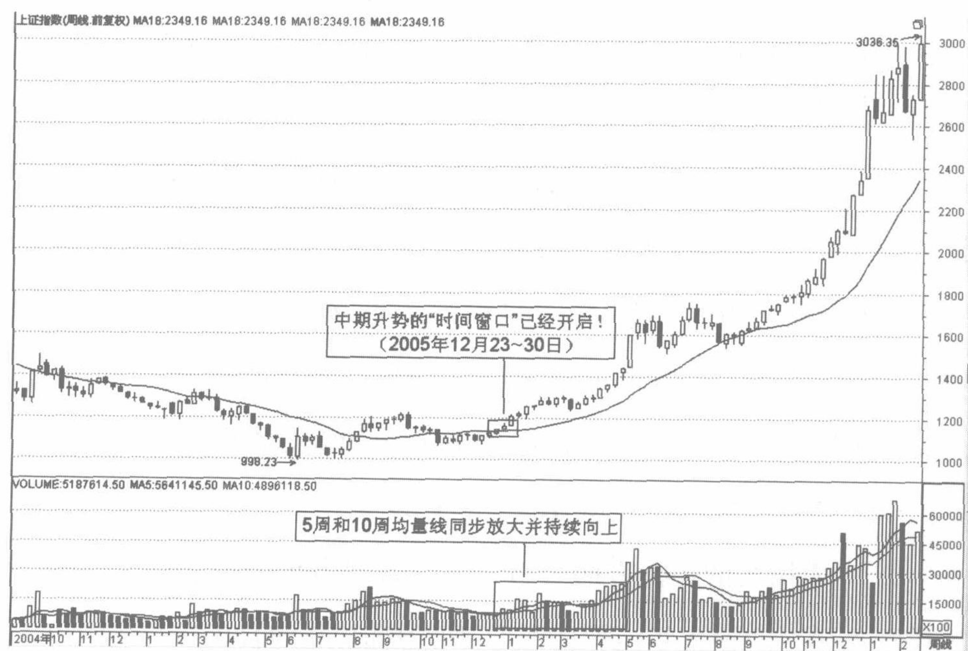


图11－33 上证指数中期升势"时间窗口"（2005年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11－34 上证指数中期升势“时间窗口”（2009 年）

④中期波段跌势的研判标准比波段升势的简单得多：在市场经过一轮持续和大幅上涨之后，一旦发现 18 周均线上升斜率由大变小，运行方向从原先的持续上行趋势，开始转为平行甚至掉头向下，指数或股价由上往下跌破 18 周均线的支撑，并在该均线之下波动。这表明市场乐观情绪宣泄完毕，盛衰循环的拐点已经出现，中期波段跌势基本形成，不需要成交量或技术指标配合。这时投资人应该第一时间离场，以规避市场可能出现的大幅度下跌的风险（见图 11－35 和图 11－36）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

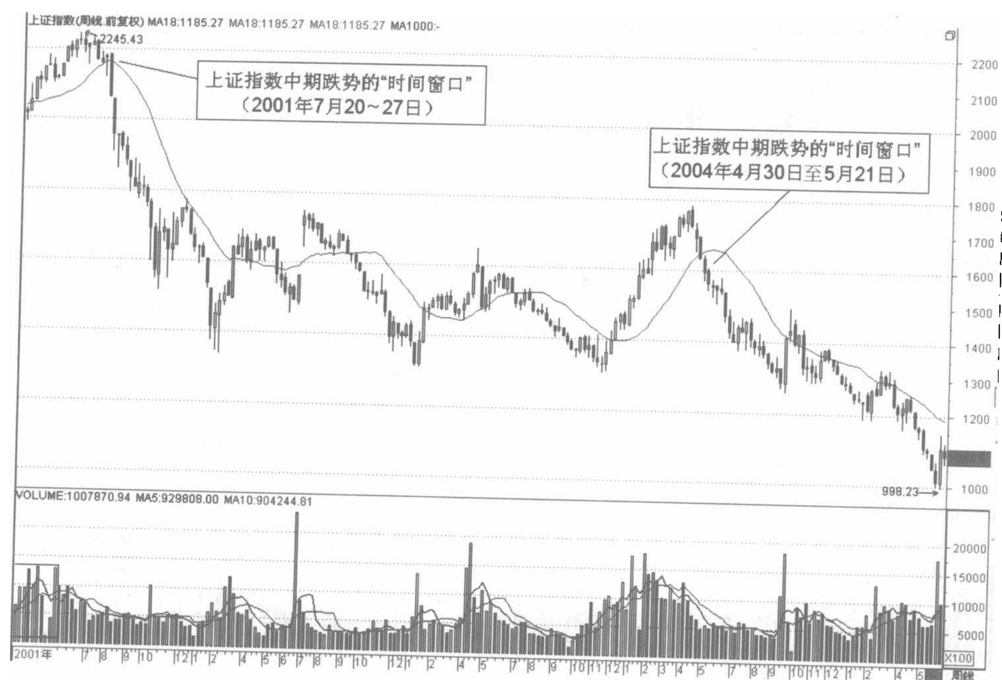


图 11－35　上证指数中期跌势"时间窗口"（2001 年、2004 年）

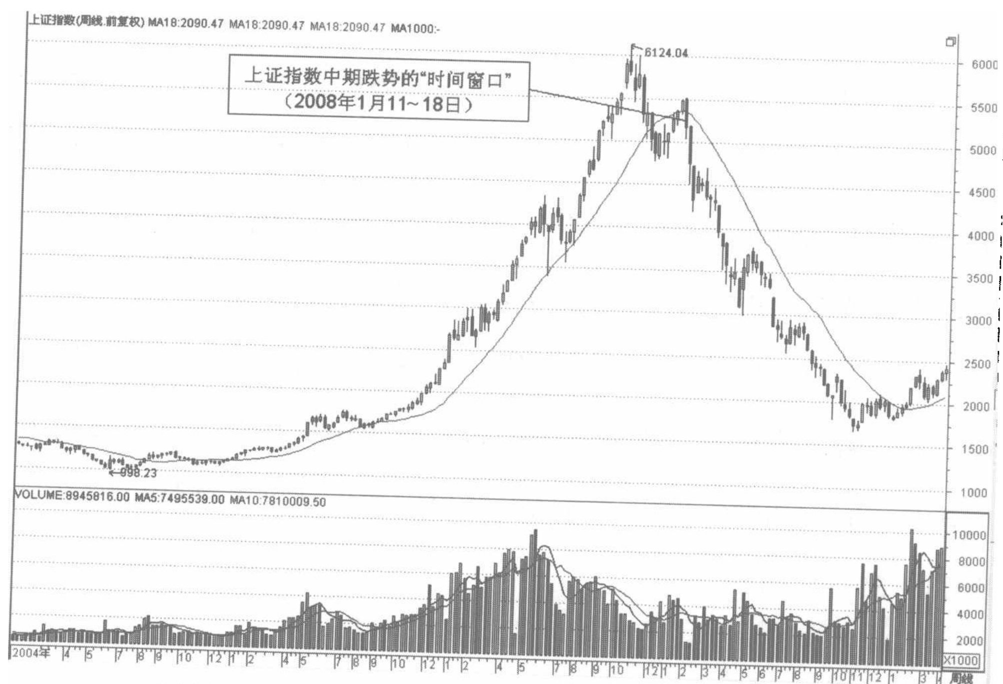


图 11－36　上证指数中期跌势"时间窗口"（2008 年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑤实际操作方法：入场前将止损位设置在30日均线下方3%～5%附近，具体要视买入价格与该均线的偏离情况而定，以总亏损额控制在本金的10%左右为宜；中期“起涨点”具体买入时点，尽量选定在5日、10日、30日三条均线呈现“黏合——向上多头发散”的价格共振形态和5日均量线上穿60日均量线之日（见图11－37和图11－38）；阶段性卖出时点则需根据投资人的预期收益目标，或者股价与30日均线的乖离情况而定——如果股价平稳上升，应耐心持股让行情充分发展；如果股价急速拉升且已达到预期目标时，或者使股价与30日均线的乖离过大时（股价/与30日均线之比值达到1.3左右），投资人可根据市场情绪与大盘走势的实际状况，重新评估是继续持股，还是卖出以锁定波段利润。当然，对个别有很好耐心和定力的投资人，可以综合考虑企业基本面、市场估值水平和仓位比例等因素，选择继续持股，直至上证指数或该股的中期跌势“时间窗口”出现后再卖出。

需要牢记的一点是，股票投资永远是一门“有缺憾的艺术”，我们甚至应该认为“缺憾也是一种美”。投资人买入股票后股价下跌，或者卖出股票后股价继续上涨，都是非常正常的事情，切莫大惊小怪。相信和认同中期波段操作策略的投资人，只有正确理解和欣然接受这个事实，才能保持良好的交易心态，才能在这个市场上愉快地生存。简言之，就是要“赚自己的波段利润，让别人折腾去吧”！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11－37 上证指数中期“起涨点”具体时间（2005 年）

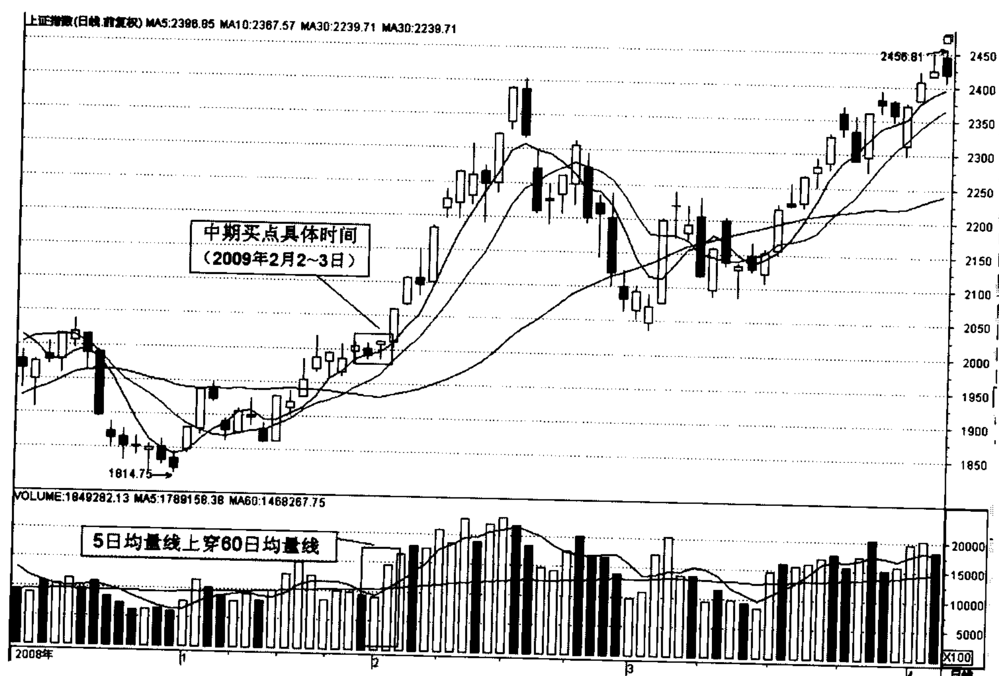


图 11－38 上证指数中期“起涨点”具体时间（2009 年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下是作者的实操案例——

案例一：

股票名称：火箭股份

证券代码：600879. SH

所属板块：央企与军工

博弈目标：波段升势

买入日期：2008 年 12 月 22 ~30 日

买入均价：8. 99 元

建仓规模：11. 6 万股

卖出时间：2009 年 2 月 24 日

卖出价格：12. 40 元

预期收益：30%

实际收益：38%

分析与操盘过程：

①基本面情况：公司是中国航天科技集团公司旗下从事航天电子测控、航天电子对抗、航天制导、航天电子元器件专业的高科技上市公司，产品被广泛地应用于各类型号卫星、火箭运载工具，在国内卫星导航系统集成方面具有一定的垄断性优势，核心竞争力明显。且 2009 年国家将继续鼓励央企尤其是军工企业的兼并重组，如果此次整合成功，将为公司未来发展提供广阔的空间。

②技术面情况：第一，该股经过一年多的持续下跌，至 2008 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11 月初已有明显的止跌企稳迹象，中期波段底部基本探明；第二，11 月中旬该股价格重心开始逐步上移，至 12 月下旬 18 周均线开始掉头向上，股价突破该均线的压制，并在其上方运行，因此可认为中期向上趋势已经形成；第三，股价离中期底部区域很近，向上空间大于向下空间，决定入场博弈（见图 11－39）。

18周均线开始掉头向上，股价在其上方运行
波段买点出现，分批建仓
2009年12月22~30日

中期底部已基本探明

图 11－39　火箭股份股价中期走势全景图（买入时）

③2008 年 12 月 22～30 日，分批买入股票，均价为 8.99 元；止损位设置在 30 日均线（8.43 元）之下 5%处，即 8.43×（1－5%）＝8.00 元，可容忍的亏损额约为本金的 11%，即（1－8.00÷8.99）×100%；之后该股股价最低下探至 8.21 元，随即向上运行，经过约 2 个月的持续上涨，到 2 月 24 日最高上冲至 12.87 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此时股价已达到作者的预期目标，且其短期升势已显疲态，故在上冲过程中及时卖出以兑现波段利润（见图 11－40）。

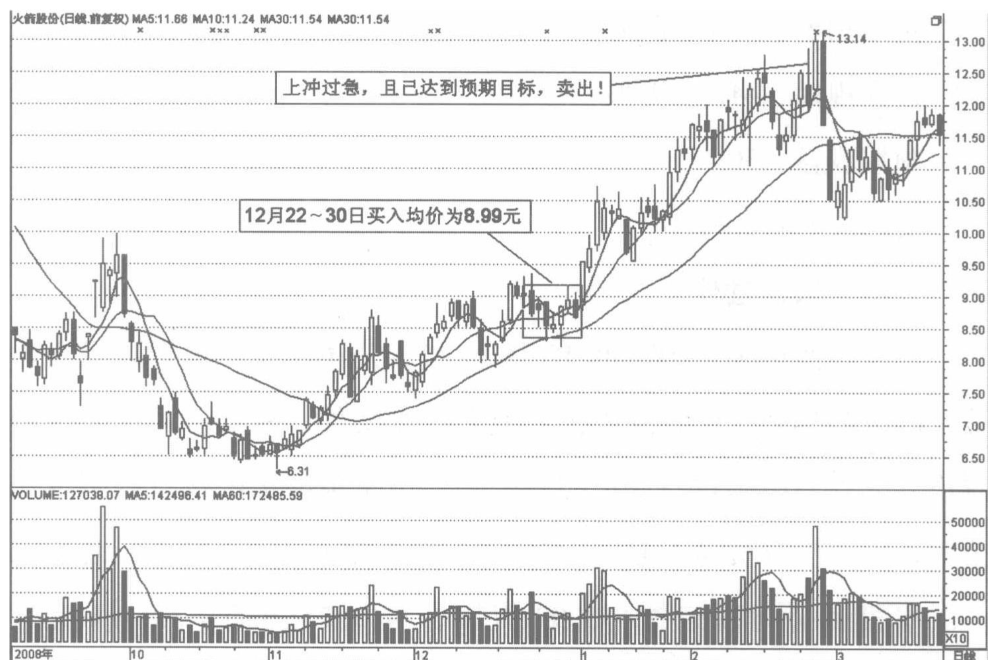


图 11－40　火箭股份股价走势图谱（买入后）

④后续计划：除非有更好的波段操作对象，否则等待股价回调修正后，重新择机入场进行第二次博弈，直至其股价有效跌破 18 周均线，或者 18 周均线趋势发生改变为止。

案例二：

股票名称：ST 万杰

证券代码：600223．SH

所属板块：借壳上市

博弈目标：波段升势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入日期：2009 年 1 月 7～8 日

买入均价：3.89 元

卖出时间：2009 年 3 月 24～25 日

卖出均价：6.32 元

建仓规模：41.76 万股

预期收益：30%

实际收益：62%

分析与操盘过程：

①基本面情况：2008 年 12 月 19 日，公司发布重大资产重组申请获准的公告称：已收到中国证监会批复文件，核准公司重大资产置换及分别向山东省商业集团总公司、山东银座集团投资有限责任公司、山东世界贸易中心、山东省通利商业管理服务中心、北京东方航华投资公司发行 36633.92 万股、3443.25 万股、3844.16 股、118.16 万股、2392.31 万股人民币普通股购买相关资产。至此，公司基本完成资产置换，转型为房地产企业。

②技术面情况：第一，该股经过持续、大幅下跌，至 2008 年 9 月下旬率先探底成功——在上证指数 10 月 28 日下跌至 1664 点时，该股并没有跟随大盘创新低，表明其中期底部已基本形成；第二，股价重心稳步上移，至 2009 年 1 月上旬该股的 18 周均线开始掉头向上，股价突破该均线并在其上方运行，向上趋势确立（见图 11－41）；第三，股价离底部区域不远，上涨空间远大于下跌空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11－41　ST 万杰股价中期走势全景图（买入时）

③操盘过程：通过上述基本面和周 K 线技术分析并作出建仓的决策之后，接下来从日 K 线图上寻找合适的买卖时点。在 2009 年 1 月 7～8 日，5 日、10 日、30 日三条均线果然出现“黏合——向上发散”的价格共振形态，因此毫不犹豫分批买入，均价为 3.89 元；止损位设置在 30 日均线（3.82 元）之下 5% 处，即 3.82 ×（1－5%）＝3.63 元，可容忍的亏损额约为本金的 6.7%，即（1－3.63 ÷3.89）×100%；建仓之后该股股价短暂下跌至 3.70 元附近，随即向上运行，经过近 3 个月的持续快速上涨，到 3 月 24～25 日最高已涨至 6.30～6.58 元，与 30 日均线的乖离值达到 1.3 左右，符合阶段性卖出的条件。故决定卖出以锁定波段利润。卖出均价为 6.32 元，收益率为 62%（见图 11－42）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

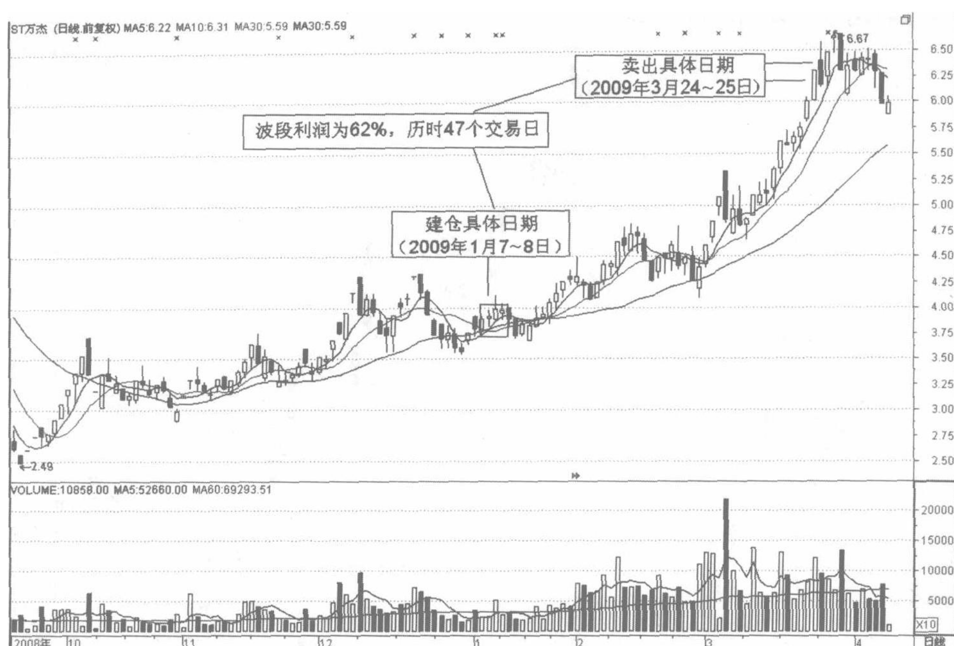


图 11－42　ST 万杰日 K 线走势图谱（买入后）

④后续计划：除非有更好的波段操作对象，否则等待股价回调修正后，重新择机入场进行第二次博弈，直至其股价有效跌破 18 周均线，或者 18 周均线趋势发生改变为止。

综上所述，中期波段操作策略的实施要诀是：建仓之前要“等得起、忍得住、看得准”；建仓之后要“看对时耐心持仓，看错时严格止损”；下注买入时要“按部就班，果断出击，切忌犹豫不决”；下单卖出时要“心中有数，从容应对，切忌患得患失”。

在实际操作过程中，由于普遍存在“仓位决定心态”的现象，因此建仓方式是一个值得投资人认真考量的问题，需要根据自己的心态调节能力与风险承受能力来合理安排。例如，对于上班一族或新入市的投资者，一个比较稳妥的方法是采用“三分仓”原则——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把拟投入股市的资金分成三等分，第一次建仓时，先用总资金量的1/3买入已经出现中期“起涨点”的个股，买入后如果股价实际走势与原先的判断相背离，则证明自己的判断错误，应及时出场避险，宁可承受一点小损失也要防止出现大的亏损；如果股价实际走势与原先的判断相吻合，则耐心持股待涨，一直到形成15%～20%的浮动盈利之后，再用第二个1/3资金建立第二个仓位，目标也要锁定在已经出现中期“起涨点”的个股，买入后的处置方法与第一次建仓时相同。对于第三个仓位，则以此类推即可。

需要指出的是，因为市场中期波段升势一旦形成，个股之间会呈现板块轮动现象，所以投资人大可不必担心买不到合适的股票。

4. 针对市场牛市、熊市循环规律高胜算博弈的依据与可能性

如前所述，节律性是人类社会一切事物的根本属性之一，每一种事物的盛衰变化都有着自己的“时间表”。如果根据生物节律/生物钟的理论来分析股票市场的牛市、熊市循环，我们可以认为，牛市、熊市交替出现的周期性及规律性，是生物节律在股票市场中的一种表现形式，是不以人的意志为转移的客观存在。这就是投资人针对牛市、熊市周期性循环规律进行高胜算博弈的逻辑依据。

按照本书对我国股市中熊市的定义“大盘指数跌幅1/3或以上，并持续至少两周”，国内股票市场成立至今仅18年时间，上证指数就已经出现过5次牛市与熊市轮回，并具有以下一些基本特点：

①涨跌波动幅度巨大，平均涨幅为6.35倍，平均跌幅为66%（当然，随着市场规模的扩大以及市场监管方法的改善，涨跌波幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有收窄的趋势）。

②上涨周期与下跌周期的价格波动形态基本对称。

③上涨周期与下跌周期两者之间的时间差值平均为 14.4 个月左右。

④牛市、熊市趋势转换，主要是由于股票市场相关政策和社会资金流向发生变化的结果，与宏观经济变量没有显著、直接或必然的联系。

因此，投资人可以依据上述规律来制定相关的高胜算博弈策略框架：

第一，根据熊市中上证指数的平均跌幅，使我们能够了解熊市底部的大概位置。

第二，根据上涨周期与下跌周期两者之间的差值平均数，使我们能够了解熊市周期持续的大概时间。

第三，根据上涨与下跌波动形态的对称性，使我们能够了解熊市趋势发展的基本态势。

第四，根据造成牛市、熊市轮回转换的主要原因，使我们能够了解趋势转换的社会经济背景，从而更好地把握入市的时机。

第五，针对市场牛市、熊市循环博弈的主要目标是“时间周期”，而不是什么企业价值或特定交易对手，所以投资人的耐性至关重要。

总体而言，在熊市末期，投资人买入股票（甚至可以闭着眼睛随机买入），然后远离股市，等到下一个牛市来临之时，就是累累硕果丰收之日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上面列举的几种操作策略，只是作者基于对股市运行机理的认识所进行的初步探索与实践，希望能起到抛砖引玉的作用。其思路、逻辑和方法究竟在多大范围、多长时间内具有高胜算效果，当然要接受市场实际运行状况的反复检验。但有一点可以肯定，那就是只要多从人性的视角、进化的视角、系统的视角认真观察与思考，不断实践与总结，投资人就完全能够寻找出适合自己的高胜算操作策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 第五部分

股市生存的行为管理

GU SHI SHENG CUN DE XING WEI GUAN LI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投资之所以是一项极具挑战性的工作，主要原因在于其“知”与“行”之间存在着巨大的鸿沟——投资人不仅要了解股市运作的特点，洞察市场环境的变化，识别生存博弈的陷阱，同时还要客观评价自己的能力范围，管理自己的情绪、思维和行为，并战胜自身的人性弱点！

在股市操作实践中，行为管理的重要性主要是基于如下事实：巅峰投资家们之所以能取得令人瞩目的业绩，其最主要的“成功基因”并不是知识或智力，而是自知与自律。如果认真研究巴菲特和索罗斯这两位大师的成功秘诀，我们就不难发现，除了共同具有自知与自律的显著特点外，他们在其他方面却鲜有相同之处——不仅投资理念截然不同，而且投资方法也有天壤之别。前者是坚定的价值投资者，他持有的基本上都是那些规模庞大的世界著名企业股票；后者则相反，以变化莫测的投机操作著称，用他自己的话来说就是：我的特长是我没有特定的投资风格……我并不按照既定的原则行事，但却留意游戏规则的改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 股市生存从认识自己开始

股票市场上，人类的理性是相当有限的。除了贪婪与恐惧外，对中小散户投资行为影响最广、危害最深的，莫过于轻信与盲从了。因此，要想在股市里长久生存与发展，不仅要保持投资人的独立性，而且还要了解自己的优势和劣势，并在此基础上制定出相应的竞争策略。

一、轻信与盲从

在人类与族群混乱或自然灾难的长期生存斗争中，通过自然选择逐渐形成一种所谓的“人群效应”，即集体的情绪和行为具有非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常强大的感召力。当人们面对不确定性而产生焦虑与不安时，总是愿意听信那些似乎可以帮助其解脱困境的话，即使常识告诉我们，那些人不可能预知未来会发生什么事情，但是我们仍然倾向于相信他们能够做到——因为我们太想知道答案了，不管这些答案是迷信、谬误还是理性思考的产物。人们的焦虑感越强烈，这种轻信的倾向性就表现得越突出。

《轻信年鉴》作者、美国康涅狄格大学心理学教授史蒂芬·格林斯潘认为，毫无目的的随波逐流是人类的本能，人们对某些人或者某种投资机构的轻信具有宗教意味。

实际上，股票市场崩盘的历史就是投资大众落入轻信的魔掌而盲目投机的辛酸史。所以，当我们觉得某种观点或方法正确可行的时候，也许仅仅是轻信这一迷药在起作用而已。

对于盲从行为的研究，耶鲁大学著名社会心理学家米尔格伦做过一个经典实验——米尔格伦实验，其目的就是要测试一下人类对于权威的服从性究竟有多大。结果表明，人类天生具有服从权威的倾向，即使这种服从是错误的。

这就是轻信与盲从现象产生的生物学和心理学基础。

由于股市本身充满着不确定性，市场上又经常充斥着以各种面目出现的权威理论、观点和方法，所以只要稍为放松警觉，投资人就会自觉或不自觉地掉入轻信与盲从的陷阱之中。这可以部分地解释为什么它在股市中如此普遍存在的原因。

在互联网、电视、报纸等媒体高度发达的今天，关于股市各种似是而非的“权威”观点，轻易地渗入到人们日常生活的各个角

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落，使得轻信与盲从实际上成为中小散户投资失败的罪魁祸首。

所以，如果要想成为股市的真正赢家，一个最起码的前提条件，就是要保持自己判断的独立性，任何时候都不要相信任何权威或所谓“专家”对市场走势的看法。因为根据作者十几年的跟踪观察，这些看法大多数要么是信口开河的伪命题，要么是错误连篇的主观臆测。

现在让我们回顾一下对于2008年的股市行情，当时的权威观点是如何对市场走势作出判断的：

2007年11月6日，摩根大通董事总经理、中国研究部主管兼首席经济师龚方雄，在北京接受媒体采访时指出，虽然A股、H股市场近来均面临调整压力，2008年的A股、H股市场仍被看好。中国整体牛市格局没有改变，市场如果继续调整，将存在买入良机。在全球利率非常低以及流动性过剩的情况下，在中国经济仍然有高增长态势的大环境下，全球投资者还是愿意为中国企业支付增长溢价。对增长型的新兴经济体系以及增长型企业来讲，除了市盈率，市场还以PEG（市盈率/增长率）指标来衡量估值，中国市场如果从这个角度来看还不算太贵。

2008年1月7日，湘财证券首席经济学家金岩石，在中国证券网发表文章称：展望2008年，虽然货币政策的基调已经明确“从紧”，但股市的基本走势不会发生实质性的逆转，除非现行新股发行体制发生重大改变；2008年的股市将依然保持上升势头，只是快牛变慢牛，沪指波动的主导区间预计将在5000～8000点。从人口周期的拐点和消费模式的动态看，中国股市的趋势性转变可能发生在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009—2010 年。

2008 年 2 月 29 日，在民建中央举办的风险投资提案十周年纪念座谈会上，我国某著名经济学家向新浪财经表示，国内 A 股市场在奥运前仍将是慢牛。

2008 年 3 月 27 日，上证指数创年内新低，收于 3411.49 点。国内某知名基金经理在接受《理财周报》专题采访时表示：尽管指数出现大跌，但从引发这轮牛市的支柱——宏观经济面来看，牛市的基础还在，现在的下跌不过是牛市进程中的调整而已。从投资时机来看，目前的股指已进入合理估值区域，那些具有良好成长预期的个股将会受到青睐。

2008 年 4 月，有“华尔街神童”和“亚洲股市教父”之称的胡立阳，在接受各大媒体采访时非常自信地认为，A 股本质上并没有进入真正的熊市，大幅振荡不过是对前期涨速太快的一次修正。A 股现在遇到的是一只典型“迷你熊”，一般“迷你熊”大约会持续 6 个月，由此推算 A 股市场会在 5 月份出现强烈反转。根据空头转多头理论，A 股最高点与最低点加权平均的 3500 点以下，都是长线布局的买入点。

由此可见，如果投资人轻信这些观点，并以此作为买卖股票的依据，那么它只能是通往破产的一条捷径罢了。

股市中许多投资者过于关注权威人士或所谓专家对市场走势的看法，其本质与娱乐圈里的追星现象一样，都是自我意识缺失的一种表现形式，对投资人的进步是有百害而无一利的。

不可否认，有时候财经专家的观点会有一定的参考价值，但任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何观点的采纳，都要以不丧失投资人的独立性为前提。对于那些确实负责任且经过市场洗礼的成功人士，也主要是学习他们的投资哲学，而不是简单效仿其观点或言论，更不能以此作为自己操作的依据。否则，正如德国股神科斯托兰尼所说的那样：“任何没有自己独立见解的人，都不能投入股市。”

所以请记住一个简单道理：只要方向盘掌握在自己手里，即使暂时走错了路，通常也不会错得太离谱，但如果把方向盘交给别人，那只能是听天由命了！

对于身边的同事或朋友，投资人更不需要就市场走势问题征求意见。在日常生活中，有“兼听则明，偏信则暗”之说，但在股票市场，往往是“兼听则乱，偏信更乱”。主要原因在于，大多数股票投资人的立场、观点或看法，经常是由其仓位（利益倾向）而不是智慧决定的，是一种典型的“屁股决定脑袋”的产物：如果他满仓，不用问，他对后市是倾向于看多的，不管后市是否真的有那么好；如果他空仓，那么也不要问，他对后市是倾向于看淡的，不管后市是否真的有那么差；如果他半仓，证明他心里正在上下打鼓、左右为难，你问他也等于白问。

只有一个屡试不爽的法则，那就是当股市话题已经变成普罗大众饭桌上的热门谈资时，股市见顶也真的就为期不远了。因为股市发展历史已经证明，每当市场处于重要的顶部或底部时，正确的观点总是掌握在少数投资人手里。此话的另一种含义就是，股市大赢家从不与群众为伍！

在诸如自然科学和工程学的许多方面，我们也许可在一定程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上倾听权威的观点，但在股票投资领域则绝对应该除外。

本书忠告：散户炒股，莫信权威。要在股市里长久生存与发展，没有什么比投资人的独立性更重要的了。

二、要战胜的是自己而不是市场

如前所述，股票市场是一个具有“生命力”的鲜活的有机体，其进化速度远比人们想象的快，尽管在某些特定条件下它也有愚蠢与出错的时候，但总体而言，它仍比大多数投资人聪明得多！因此在市场面前，投资人永远都是渺小和微不足道的，没有任何理由以傲慢的征服者自居，而只能做一个谦逊的趋势追随者。

人类对于股市运动规律的了解，已知的只是少数，未知的仍占多数。在投资实践中，由于市场环境的复杂性及其进化的随机性，加上自身认知能力的局限，每个投资人实际上都不可能对于市场走势具有充分的判断力，而不得不经常依赖各种经验、直觉和情绪化的冲动。从这个角度看，我们几乎如同盲人摸象，摸对了不要高兴得太早，下次总有一个错误在等着你；摸错了也没什么大不了，重要的是能明白自己错在哪里。

投资人企图战胜市场的一种常见表现形式，就是低估市场的巨大能量，高估自己对于市场的驾驭能力，误以为可借助某些似乎正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确的理论或方法事先预知市场波动的轨迹，故而超越市场逆势而动（例如熊市之中抄底，或牛市之中逃顶）。投资人之所以如此操作，并非完全不知道空头市场和多头市场的真正含义，而是潜意识里就认为自己的分析会比市场更正确，未来股价的波动方向会按照自己的判断运行。但十分不幸的是，结果往往事与愿违。许多受过专业训练的投资人在市场里栽跟斗，无不与此有关。

本书忠告：投资人要努力克服人性弱点，而不是企图驾驭市场走势。

三、机构与散户的优劣势比较

从本质意义上说，股票交易是人类发明的一种弱肉强食的生存斗争形态，只不过以上市公司的股份或所谓的价值作为载体罢了。这种生存斗争的形式是多样的，过程是复杂的，结果是残酷的，尽管很多时候披着科学堂皇的外衣，但始终无法掩盖其尔虞我诈的真实面目。

在股市生存竞争中，中小散户的主要对手，是持有大量资金和筹码、又优先掌握内幕信息的机构投资者或市场操纵者，因此中小散户无疑处于股市食物链的末端。

股价操纵是机构投资者或庄家获取竞争优势的最有效手段。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是它为什么会屡禁不止和司空见惯的重要原因。

散户投资者可以针对股价操纵行为制定相应的博弈策略，但最令人感到棘手的是，由于市场操纵者的有选择性干预，使得在大多数情况下，股价波动是由“人为操纵”和“市场博弈”两种因素交叉作用的结果。根据国内股市的实际运行情况，一般来说，只有大盘指数的中长期走势（如上证指数周 K 线图）才能代表市场的真实趋势，此时谈论“顺势而为”才有意义，而个别股票的短期走势（分时图和日 K 线图）则极易受人为操纵的左右，其“趋势”实质上只是操纵者手中的玩偶，与技术分析的内涵根本不沾边，若以此作为分析和操作的依据，犯错几乎就是一种必然的结果。

如果抛开市场操纵的情形，从本书前面所述的“股市操作的四个成功密码”和“股市制胜的三大法宝”角度出发，以下八个方面是机构投资者与散户核心竞争力较量的集中体现，它们是：时机甄别能力、趋势判断能力、风险控制能力、情绪调节能力、思维管理能力、策略执行能力、仓位调整能力、个股选择能力。

1. 时机甄别能力

对于宏观经济形势的分析能力，机构投资者由于拥有专门的研究力量，整体而言自然要比散户投资者强一些。但由于宏观经济分析本身的复杂性，以及宏观经济与股市走势之间存在着复杂的“非同步相关性”，所以在进出市场的时机甄别方面，机构投资者实际上并没有占有多少便宜。相反，如果基金经理人完全以经济学的逻辑来分析股票市场，漠视宏观经济与股市波动之间存在的这种非同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步相关性，反而会错过最佳操作时机。例如2009年第一季度，无论是私募基金还是公募基金，其业绩表现都不尽如人意，就是一个明证：第一季度公募基金平均23%的收益，私募基金平均13.47%的收益，都未能跑赢上证指数30.34%的涨幅。

2. 趋势判断能力

在市场基本趋势判断方面，阻碍机构投资者能力发挥的最大因素，是其决策班子或基金经理人多头或空头思维的“路径依赖”现象。一旦出现这种现象，则机构投资者的判断能力与散户无异。比如这几年机构投资者对市场趋势判断时连续出现的“集体性不靠谱”，足以说明问题的实质。

3. 风险控制能力

对于风险控制，普通散户由于决策的充分自主性和操作的高度便利性，加上没有刚性的风险管理制度作保证，所以常常会出现风险失控的情况；而机构投资者一般都建立了一整套的风险监控制度，所以其风险控制能力会比散户投资者群体强很多。如果在这方面有所改善的话，散户的核心竞争力一定会得到明显的提高。

4. 情绪调节能力

投资人的情绪调节能力，是股票投资者竞争力一个至关重要的决定因素，直接关系到股票操作的成败。在本质上，投资者情绪调节是一种适应市场现实的心理活动过程，要求情绪反应具有灵活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性、应变性和适度性，使投资人能够以有组织的、建设性的方式，迅速而有效地适应瞬息万变的市场环境。无论对于机构投资者/基金经理群体，还是广大普通散户，要判断其情绪调节能力的强与弱，需要根据当事人的性格特点、操作经验等进行具体分析。但总体来说，基金经理人受过专业和系统的训练，也具有较丰富的从业经验，情绪调节能力一般较强，而散户投资者的操作则容易受到情绪波动的较大影响。

5. 思维管理能力

思维是人类大脑认识世界运动规律的特殊运动形式，其本身也是一种物质运动，也有自己的运动规律。在股票市场，投资人的思维管理之所以极其重要，是因为它是其他一切交易活动的基石，包括市场分析和策略制定等。

股票交易中的思维管理能力如何，需因人而异。不管是基金经理还是普通散户，如果没有对思维运动规律有正确认识，不重视对自己思维惯性进行必要的管理，遭受失败都是不可避免的，只是时间早晚而已。例如，截至 2008 年 12 月 31 日，投资基金的年终排名出炉，对比上一年的排名情况，排名前 20 位的基金中有 80% 已经易主。在分析排名大幅下滑的原因时，接受财经媒体采访的多数分析师均表示，这主要与基金经理在熊市环境下延续牛市思维有关。统计数据显示，191 只股票型基金 2008 年净值平均跌幅为 52.02%，惨遭“腰斩”，整体亏损创历史纪录。2006 年、2007 年牛市行情中信心爆棚的基金经理，在 2008 年交出了最难堪的答卷，其教训值得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资人认真吸取。

6. 策略执行能力

股市交易中的策略执行能力，是指投资人贯彻事先制定的策略意图，完成预定目标的实际操作能力。一般而言，机构投资者的股票操作是按照一定的规则和计划进行的，其执行能力有严格和健全的制度作保证；而对于散户投资者，执行能力只能靠自我管理，缺乏刚性的约束机制。例如，多数散户买卖股票时，一方面事先没有制定完整的操作策略与流程，只有一些零零散散的思路，经不起市场剧烈波动的考验，"临阵脱逃"者大有人在；另一方面，即使事先制定了操作策略，但由于缺乏切实可行的监督制度，"朝令夕改"或"有章不循"者屡见不鲜，最终导致操作策略无法得到落实。因此，策略执行能力较差，也是造成散户群体的投资业绩普遍不够理想的一个主要原因。

7. 仓位调整能力

按照目前我国证券投资基金的相关规定，股票型基金的仓位比例为60%～95%。其中开放式股票型基金对仓位有明确的规定，投资比例必须根据基金合同的约定执行，股票持仓比率一般情况不能低于60%。因此即使市场转入熊市，股票型基金也依旧要保持一定的仓位。相比之下，散户的仓位没有任何限制，在熊市里完全可以空仓，能够更彻底地规避风险；另外，散户持有股票和资金的数量一般较少，买卖股票时基本上不存在流动性障碍，具备很强的仓位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整能力，建仓与清仓、加仓与减仓都可以在瞬间完成；而机构投资者持有股票和资金的规模均很大，操作起来“船大难掉头”。所以在操作灵活性方面，散户比机构投资者优势明显。这也是前者比后者具有为数不多的优势之一。

8. 个股选择能力

对于潜力个股的选择，机构投资者在人才和信息等方面都比散户具有明显的优势：

首先，在人才方面，机构投资者拥有专门的行业研究团队，对各行业的发展现状与未来趋势有着较深入的了解，能够较好地洞察行业景气及产品价格的变化情况，为正确选择潜力个股提供了有利条件。

其次，在信息方面，机构投资者有能力让其研究人员对上市公司进行实地调研，第一时间获得关于企业经营情况的可靠资讯，从而能在个股选择上占得先机。

相比之下，散户的知识结构不可能涵盖各个行业或领域，获取信息的渠道相对狭窄，且时间相对滞后。

但是，如果散户能够结合自己所从事和熟知的行业、专业知识，有针对性地对少数几只股票进行长期跟踪研究，就能获得明显的比较优势。

四、中小散户的策略选择

股票交易是一种“零和游戏”，在大多数情况下，吃亏的总是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

散户，尽管原因有多种多样，但最关键的一点，就是散户对自身的竞争优势、劣势以及所面对的机会、威胁缺乏系统的认识，轻易让机构投资者屡屡占得上风。

下面运用SWOT分析模型，对中小散户的竞争策略进行探讨。

1. 发挥优势，利用机会

从前面的分析我们知道，相对于机构投资者，散户具有的优势主要有：决策与操作自主性强，反应快捷；股票选择范围较广，没有这样或那样的条条框框；对看好的个股可以集中资金大量买入，而不像前者那样有最高比例限制。因此散户应该集中资源，精选个股；持币捕捉波段“起涨”时机，快速重仓出击；耐心持股等待“起跌”信号出现，及时全身而退。

虽然“鸡蛋不能放在一个篮子里”被大多数投资人视为分散风险的方法，但实际上，对于中小散户而言，应该像马克·吐温所建议的那样“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”。否则，持股数量过多，反而会分身不暇，弄巧成拙。

2. 利用机会，克服缺点

在股票市场上，机构投资者虽然能够依仗其雄厚的资金实力，针对某些个股人为制造价格趋势，但也要冒一定的系统性风险，付出相应的时间与资金成本；散户虽不能制造趋势，但可以追随市场趋势，顺势而为，及时进出。这是散户的机会所在；同时，散户的缺点主要有：操作过程缺乏制度性约束，情绪波动较大，容易患得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

患失，风险控制能力较差，冲动型和偏执型交易行为明显等。这些都是阻碍其竞争力提升的重要因素，需要引起重视并加以克服。

3. 利用优势，回避威胁

相对于机构投资者各种各样的资金来源渠道，散户的资金大多数以自有资金为主，因此没有业绩考核、排名、赎回、资金筹集成本等方面的压力；在防范系统性风险方面，基金一般都有最低持仓比例要求，而散户则完全没有限制，能在熊市或者跌市中选择空仓来规避风险；在博弈波段行情和捕捉结构性机会方面，机构投资者“船大难掉头”，无论资金进出还是调仓换股，都很难做到灵活应对，而散户则容易得多。

散户只要充分利用这些优势，通过资金进出和仓位调整的灵活性，及时地对波段趋势和市场热点作出反应，果断对亏损进行截击，远离被套的威胁，养成自信、谨慎、进退自如的操作习惯，就完全有可能在市场中立于不败之地。

4. 减少弱点，回避威胁

与机构投资者相比，散户群体的主要弱点，除了缺乏行之有效的博弈策略、周密的交易计划和严格的操盘纪律之外，还包括：轻信与盲从现象相当普遍，经常以主观而多变的臆测买卖股票，多空转换的随意性较大，持股怕跌、持币怕涨的心态明显。面临的威胁主要有两个：一是对股价日常波动和市场消息应激过度；二是容易被机构或庄家的操纵行为引诱而追涨杀跌。比较有效的回避方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是：有意识地远离媒体噪音和市场喧嚣等应激源，多使用周 K 线图研判大盘和个股的基本趋势，以避免掉入机构或庄家精心设计的技术分析陷阱。

中小散户只需要战胜自己急功近利、浮躁贪婪、过度交易等心理和行为方面的弱点，就可以从容地与机构投资者分庭抗礼，甚至战胜他们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　股市制胜的三大法宝

每当人们探讨股票投资成败的决定性因素时，很自然会首先想到投资理念、策略和方法。而实际上，在很多情况下，导致投资人股市操作失败的真正原因，既不是理念和策略上的错误，也不是方法上的不妥，而是投资人自身的情绪、思维和行为出现了偏差。其中前者属于“知”的范畴，后者则主要属于“行”的范畴，两者之间存在着巨大的鸿沟。正是这个容易被人忽视的鸿沟，常常让投资人在股票操作中不知所措，备受煎熬！

股票市场是由投资者、资金和信息构成的开放性系统，股票交易过程，实质上就是这三个要素持续协同互动的过程。投资人要实现正确的交易，就必须同时对它们进行有效的管理。

一般来说，投资人对资金和信息的变化情况，都会给予充分的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重视，而唯独对自身缺乏足够的认识和行之有效的管理，其中主要包括情绪波动、思维惯性与行为模式三个方面。它们是投资人实施一切策略的前提和保证，在股票操作过程中起着至关重要的作用，亏盈成败最终都归因于此。为了强调其重要性，本书把它们归纳为股市制胜的“三大法宝”。

一、情绪波动管理

在大多数情况下，股票投资人的情绪波动基本上属于应激反应的范畴，是人类的一种固有生物学特性，因此只能通过某种制度安排来加以解决，而绝不能高估投资者个人对于媒体噪音和市场波动的免疫能力。

股票投资人通常有两种极端情绪：满怀期待或充满焦虑。它们都来源于当事人的买卖动机与股价涨跌现实之间的冲突。一方面，买卖动机越强烈，情绪波动的表现就越明显——持股待沽者总是对股价上涨满怀期待（希望以高价卖出），同时对股价下跌充满焦虑（担心被套）；而持币待购者则总是对股价上涨充满焦虑（担心踏空或被迫在更高价买入），同时对股价下跌充满期待（希望以更低价买入）；另一方面，股价涨跌波动越大，投资人的情绪波动也就越剧烈——在股价大涨时，持股者会忘乎所以、贪欲膨胀，持币者则会手忙脚乱、唯恐搭不上最后一班车；而在股价大跌时，持股者会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感到恐慌、好像世界末日来临，持币者则会暗自窃喜、以为一切尽在掌控之中。

投资人情绪调节是一个自我控制的过程，其中许多环节产生于意识水平之上，即投资人必须首先知道自己所要调节的到底是什么。这种意识的形成，取决于当事人是否处于高强度的情绪唤醒状态，只有当其处于上述状态时，他才有可能产生情绪调节的意识并采取行动。从生理学的意义上来说，股票操作过程的情绪调节，可以看作是一个使投资人从亢奋状态回归平静状态的体内平衡过程。

由于现实中的投资人不可能完全不为市场波动所影响，所以投资人情绪波动管理的关键，在于适当远离市场喧嚣，有意识地与股价波动环境保持一定距离。例如，远离无谓的股评资讯，少盯盘面的日常涨跌，多关注市场的中期趋势，并根据市况建立一个足可以让自己睡好觉的合适仓位（因为仓位决定心态）。只有这样，才能彻底杜绝极端情绪对股票操作的干扰，做到冷静和客观地对待市场以及对市场作出正确的判断，避免发生各种情绪化的交易行为。否则，就像亚当·史密斯在其著作《金钱的游戏》中所指出的那样："一个人如果不能控制自己的情绪，想要在股市里买卖股票就会付出高昂的代价。"

可见，投资人驾驭情绪的能力，是其股市生存本领的重要体现，也是其股市制胜的根本保证。

事实上，股市中的日常涨跌，很多都属于正常的应激反应范

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

畴，而偶尔由于市场“过度应激反应”造成的一些非理性暴跌行情，恰恰是从天而降的买入良机。例如，2007 年 2 月 27 日沪深两市个股几乎全线跌停的“黑色星期二”，就是一个很好的例子。

下面是2007 年 2 月 27 日前后的上证指数走势情况（见图 13 －1）。

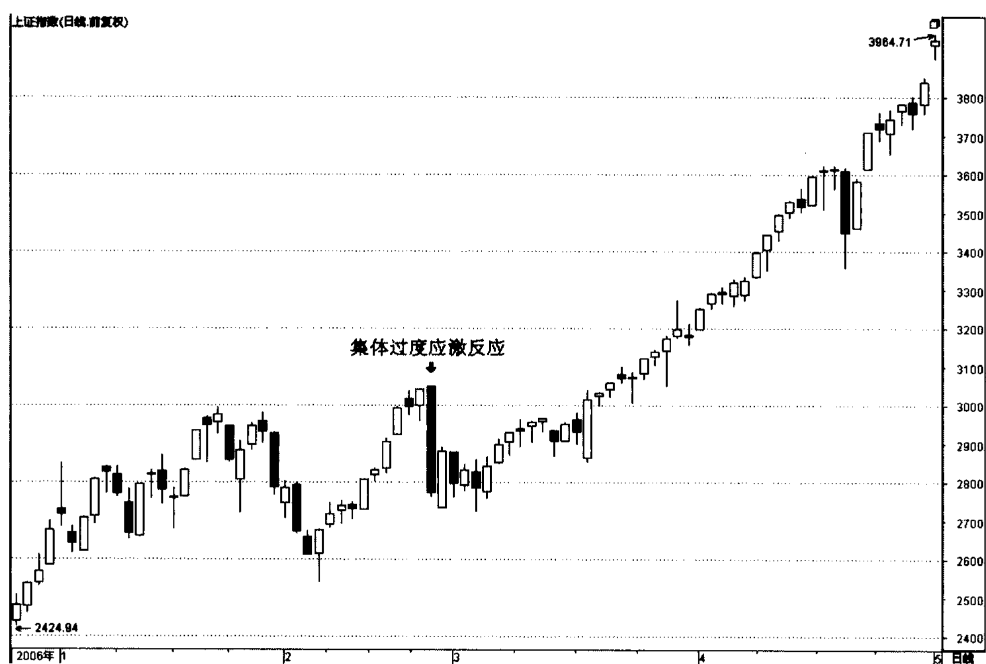


图 13 －1 上证指数过度应激反应“黑色星期二”

本书忠告： 如果投资人不能把控自己的情绪，也就根本不可能把握市场机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、思维惯性管理

投资人的思维惯性，是在某种特定的市场环境中逐渐形成和发展起来的，尽管市场环境已经发生变化，但这种思维定式也不会立即随之转变，而是会持续一段时间。至于持续时间多久，则不仅取决于思维惯性形成的时间长短，而且也因投资人的思维品质而异。

一个典型表现，就是经过一轮牛市或熊市之后，投资人所形成的多头或空头思维不会马上消退，往往在熊市来临时仍沿用多头思维，或者在牛市到来之后仍沿用空头思维，从而不可避免地导致投资人对市场走势判断出现重大失误。

思维惯性在投资人的操作决策中扮演着举足轻重的角色，而股市博弈中的真正赢家，永远都属于那些善于进行思维惯性管理，能根据市场变化及时转变思维方式的投资人。

投资人思维惯性的羁绊，表现形式是多种多样的。比如，每当股价上涨之后，总会有相当多的股评人士对后市进行预测："价升量增，多方占优，后市可看高一线……"，而在股价下跌之后，又反过来称："市场观望气氛浓厚，股价上涨乏力，后市继续向下寻求支撑……"。一个典型例子，就是2003年5月13日上证指数大跌时，某大型证券网站的所有股评多空调查数据显示，对后市看多与看空的比例为3:24，而当14日和15日股指大涨后，这个比例又戏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

剧性地颠倒过来，看多与看空的比例变成32∶2。具有讽刺意味的是，在这一片看多声中上证指数很快停止了上涨的步伐，转而开始持续下跌。

可见，思维惯性是一种普遍存在的现象，投资人对此不可掉以轻心。在对市场走势进行研判时，投资人要时刻告诫自己，所作出的判断是建立在客观分析的基础上，还是原有思维惯性从中作祟。在具体操作上，投资人既要大胆地顺势而为，又要小心警惕可能存在的思维惯性陷阱，任何“想当然”式的分析方法都是有害无益的；投资人必须同时兼顾市场多空两方面的因素，当股价持续上涨的时候，要树立风险意识，了解市场中的不利因素，防范随时可能出现的风险；反之，当股价持续下跌的时候，则要了解下跌的起因，洞察做空力量的性质，挖掘市场内在的上涨潜力。只有这样，才能最大限度地减少思维惯性现象对投资人决策的影响。

三、行为模式管理

人类的心智模式是在长期进化过程中被自然选择所塑型的，因而可以认为，人基本上是按照一定的模式进行思考和行动的高级动物。

如同生物界中不同的动物有着自己的生态领地与觅食方式一样，股市中投资人的行为模式也包罗万象：既有依靠耐心与定力死

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

捂一只股票数年不动者，也有依靠反应敏捷每天追涨杀跌者；既有只专注于自己熟悉领域的“独行侠”，也有四处出击的“万金油”，不一而足。

严格来说，投资人的行为模式没有对错之分，只有是否适应市场环境和是否符合自己秉性之分。但无论怎样，如果经过较长时期的操作实践，一旦发现业绩表现不尽如人意，就应该从自己的行为模式中寻找原因，而不能把眼睛仅仅盯在市场上。许多投资人即使经历过几次大牛市，最终仍是空手而归，其根源就在于此。

事实上，任何一个投资人在进入股市之前，都应该首先确定自己的生态领地和交易能力，建立一套适应市场环境并符合自己秉性的决策与交易系统，然后通过不断试错和调整，逐渐形成自己的操作行为模式，并对它进行必要的管理，如经常反思、总结和自我提醒，以保证在市场混乱和出错时，能抵御住各种诱惑而不至于产生偏离或半途而废。至于这种行为模式可以给投资人带来多少回报，没有人知道准确的答案，但唯一能够确定的是，所有的股市大赢家都拥有属于自己的行之有效的行为模式。用巴菲特的话来说就是：“关于你的能力范围，最重要的事情不是这个范围有多么大，而是你划定的边界有多么合理。”

当我们研究国际投资大师的成功特质时，不难发现其背后所依赖的东西，往往就是基于某种行为模式的“无意识能力”。对于普通散户而言，虽然需要经过很长时间的艰苦探索、大胆试错和潜心修炼才能获得，但这几乎是通往成功彼岸的必经之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资界，虽然有千千万万张面孔，教育及知识背景也千差万别，但实际上只有三种人：天才、庸才和蠢材。其主要区别在于：天才能够在各个领域都取得令人瞩目的成就，庸才也可以在他所专注和耕耘的某一个领域收获成功，而蠢材则不顾自身的能力限制，盲目自信地四面出击而最终一无所获。与日常生活中有所不同的是，股市中上述三种人的数量分布，并非服从正态分布规律。这是一个奇特现象，而行为模式在其中究竟起到什么样的关键作用，确实值得我们认真思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　冲动型与偏执型交易行为

之所以要专门对股市中常见的冲动型与偏执型交易行为进行分析，主要是因为，对于中小散户而言，由于其股票交易的高度自主性、灵活性和便利性，非常容易造成实际操作上的随意性。这种随意性有两种极端的表现形式，一种表现为冲动型交易，另一种表现为偏执型交易，它们都是个人投资者最常见也是最危险的行为模式，需要引起高度警惕。

一、冲动型交易行为

日常生活中，普通人会有无名火，而在股票交易中，投资人也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会有莫名的操作。这是一种带有普遍性的现象，相信许多投资人都有这方面的亲身体会。

所谓冲动型交易，就是指股票交易不是建立在客观、理性的基础上，而是跟随盘面的自我感觉或者周围的环境气氛来参与一个并非真实意愿的交易。具体的“临床症状”表现为：投资人的情绪随着股价的涨跌而起伏波动，交易行为不能完全自控，实施操作之后立即后悔不已，其中不仅包括交易的时机和方向，而且还包括买卖的对象和数量。

产生冲动型交易行为的原因主要有两个方面：一是主观上人性弱点使然，因为金钱和人性（如趋利避害等）相互作用的结果，总是会引起投资人各种各样难以克制、莫名其妙的兴趣、欲望与冲动；二是客观上由于投资人拥有操作的自主性、灵活性和便利性，为冲动型交易行为的发生提供了无限可能。

在实际操作中，如果投资人的行为缺少某种制度上的刚性约束，而且投资人离市场太近，又缺乏足够的自我控制能力，一旦受到环境因素（包括盘面波动和媒体噪音等）的诱惑或恐吓，就很容易产生尽快入市赚取利润，或者尽快从市场中逃逸出来的欲望和冲动。这就是为什么散户在股市中容易被套和无法获取超额利润的一个重要原因。

冲动型交易行为的危害性显而易见，它几乎在一瞬间就彻底摧毁了投资人事先安排好的操作计划和策略。最致命的是，投资人在事后往往把失败归因于市场波动或判断失误，而没有察觉到真正的祸根就出在自己“冲动型交易”的行为模式上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、偏执型交易行为

所谓偏执型交易行为，是指一些具有明显的主观和偏见性格倾向的投资人，在股票交易中就算感觉到自己有可能是错误的，但还是会作出反映其偏执本性的投资决策，并固执地坚持到底。

主观与偏见是人性的常见弱点之一。在日常生活中，人们常常会自觉或不自觉地把自己的观点强加给他人。在股票市场上，这种现象则更加明显，即投资人总是倾向于把自己对市场走势的主观臆测或判断强加给市场，认为市场会按照自己的想法发展下去。另外，投资人的多空立场，与投资人和市场之间的利益相关程度有密切关系，投资人一旦参与到实际交易当中，就很难真正做到客观地对待市场，对股票的取舍或者对股价走势的研判，往往都是基于自己的情感偏好或者利益倾向，而不是基于对市场的理性分析和客观判断。这一点与从事自然科学研究工作有非常大的区别。

心理学中有一种“优先性偏见”现象，指的是人们在形成一个偏好时往往会不自觉地歪曲另外的信息来支持自己的偏好。弗洛伊德曾经描述过这种心理活动：“人们通常只相信对自己有利的事情”。这在股票市场上表现得尤为突出。

但十分遗憾的是，市场总是做它自己想做的事，而不会做投资人期望它做的事。这就是市场比投资人聪明之处，也是股市进化速度比人类快的具体表现，更是一再被无情的事实证明了的客观存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在。投资人如果不想被市场淘汰，就应该时刻牢记这一点，并随时随地进行反思，尽管许多投资人在潜意识里并不愿意接受这个现实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　不犯同样错误便可收获成功

根据作者的长期观察和实践，在股票投资领域，很多时候投资人只要专注于避免犯同样的错误，就可以收获成功。这是一个很奇妙而又被大多数投资人忽略的现象！

一、错误的根源来自哪里

在股票投资活动中，投资人的错误虽然会以各种不同的形式出现，但所有根本性错误的根源，都主要来自于当事人对股市本来面目认知上的种种误区。

通过对数十位国际顶尖投资家的交易行为进行仔细研究，作者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现，几乎所有的成功者都非常重视对错误进行批判性分析和总结，尽最大努力防止在交易中出现重复的错误。例如，索罗斯作为这方面的典范，其投资哲学就是以“易错性”为基础的。他说：“我认为我真正的强项在于认识错误……这是我的成功秘诀。我犯的错误可能和其他任何投资人一样多，但我能够更快地发现它们，通常可以在它们造成太多损失之前纠正它们。”

索罗斯认为人类要完全把握市场的真实是不可能的，原因是除了现实本身所谓客观化的“认知”功能，还有人赋予现实的“操纵”功能，因此市场运行的实际状况远比人们想象中复杂。他在2008年7月底接受台湾的商业媒体采访时，说了如下几段极具启发性的话语：

“要面对现实，体认错误是其中最重要也最困难的一步。多数人以为，认错是羞耻的来源，但实际上，只要能体认‘不完美的理解’是人类的常态，就不会觉得认错有什么好丢脸的。”

“认错的好处，是可以刺激并增进批判力，让你进一步重新检视决定，然后修正错误。我以承认错误为荣，甚至我骄傲的根源来自于认错。”

“我有认错的勇气。当我一觉得犯错，马上改正，这对我的事业十分有帮助。我的成功，不是来自于猜测正确，而是来自于承认错误。”

又如，作为巴菲特的合伙人，查理·芒格就一直强调“要研究错误而不是成功”，其至理名言是：“我就想知道我会死在何处，然后我永远不去那里”——他会小心翼翼地避开潜在的错误陷阱，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后努力寻找出最佳的解决方法。

“承认错误并勇于改正错误”的交易理念，不仅适用于策略制定层面，也适用于日常操作层面。例如，经常出现的一种情况，就是投资人经过深思熟虑，看好并买入某只股票，但由于受大盘下跌的影响，该股也随之出现下跌。出于回避市场系统性风险考虑，投资人不得不卖出股票。不久之后该股就止跌并开始向上运行，这时投资人应该尽快“承认错误并勇于改正错误”，重新买入该股，即使这时股价比原先的卖出价高，否则往往会错过一只大黑马；同样道理，投资人看好并买入某只股票之后，该股的实际走势却与事先预期的相背离，出现持续下跌，这时投资人也应该及时“承认错误并勇于改正错误”，果断卖出该股，即使这时股价比买入价低，否则就会被深度套牢。

在股市操作中，投资人出现陌生错误的机会其实并不会很多，大部分错误都是投资人一而再、再而三犯下的“老面孔”。对于新的错误，我们可能无法避免，但必须坦然面对并及时纠正它；而对于以前曾经出现过的错误，只要善于自我检讨，认真总结，从中吸取教训，那么今后出错的机会必将大大减少。

有充分的理由相信：投资人只有识别和克服自身的人性弱点，才能最大限度地规避股票操作中的诸多陷阱；只有按照生物进化的原理来观察和分析市场，才能制定出真正可行的生存竞争策略；只有自觉遵循股市作为复杂自适应系统的运动规律，才能从根本上避免不必要的失误甚至低级错误！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、不要好了伤疤忘了疼

纵观中外股票市场的发展历程，我们可以发现，股市运动在形式上总是从一次暴涨暴跌到另一次暴涨暴跌，而在本质上则是从一次简单危机到另一次复杂危机的进化过程。

“历史会重演”这句话人人都知道，但问题在于谁都不清楚历史会以怎样的方式重演，于是在投资人趋利本性的作用下，“好了伤疤忘了疼”便很容易成为普通投资人难以克服的一大通病。这也是随着市场进化过程的推进，总会有一批批投资人被无情淘汰出局的根本原因。

无论在日常生活中，还是在股票市场上，“好了伤疤忘了疼”都是一种普遍存在的现象。其内在原因在于：从生理学的角度看，遗忘是有选择性的，并与情感因素有关，即人们漠不关心的事情会很快被遗忘，而且在同等情感刺激强度的情况下，那些能引起正面情绪（如牛市、盈利等）的事情会较长久被保留，而引起负面情绪（如熊市、亏损等）的事情则容易被剔除。就是这种先天的选择性，导致了股票交易中“好了伤疤忘了痛”经常发生，而大多数投资人对此也毫无察觉。

要避免重蹈覆辙，一个非常有效的方法，就是养成书写操盘日记的习惯，详细记录每一次入场操作的市场定位（长期价值投资、中期波段博弈、短线或超短线炒作）、选时选股的理由、持股与退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出的条件、预期盈利目标、止损位设置及实施预案等，在事后认真检讨其执行情况，找出成功的经验和失败的教训。只要坚持不懈地对造成失败的原因进行剖析，做到温故而知新，时刻提醒自己，并努力改正，那么随着时间的推移，股市生存能力的实质性提高也就指日可待了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中小散户股市生存的七条法则

1. 纷繁世界，大道至简，道法自然。在股票操作中，学习和吸收生物进化优秀成果的重要性，绝不亚于观测 K 线图表。因为前者属于大智慧，后者则只是小聪明，两者之间是“道”与“术”的关系。

2. 人类对于股市走势没有预测能力！换言之，股市如果能够被准确预测，就不叫股市。轻易地屈从于自己的主观预测，而不是审慎地追随市场的实际趋势，已成为阻碍投资人取得良好业绩的最大障碍。所以，要像远离毒品一样，远离预测！

3. 股市运作自成体系，而不是经济活动的附属品。中小散户不必把宏观经济形势太当一回事，更不要看它的脸色行事。

4. 股市波动在本质上是一种复杂多变的“生命运动”，而不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钟摆式的“机械运动”。因此，追求完美、精准和确定性，是股票操作的三个最常见误区。

5. 自然界中的每一种生物都有着属于自己的生态领地与觅食方式，这个基本原理对于股市里的投资人也完全适用。

6. 不设止损莫建仓，否则钱财全泡汤。如果不愿意或者不能够遵循止损的守则，任何人都无法在股市里长久生存。

7. 在股市生存博弈中，耐性也是一种核心竞争力。切忌按照价值投资或波段操作的思路和标准来择时选股，却又缺乏耐心而进行短线炒作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名词与术语

道氏理论：道氏理论是所有市场技术研究的鼻祖，由查尔斯·道创立，后由其追随者纳尔逊和汉密尔顿等人继承、完善并加以发扬光大。道氏理论认为，股票市场虽然千变万化，但它与自然界及社会经济的变化发展一样，都存在着周期性的运动规律；在任何时候，股市运动都存在着三种互相协调的趋势，即主要趋势、次要趋势、短暂趋势。值得一提的是，查尔斯·道声称其理论并不是用于预测股市，甚至不是用于指导投资者，而是一种反映市场总体趋势的晴雨表。大多数人将道氏理论当作一种技术分析手段——这是非常遗憾的一种观点。其实，道氏理论的最伟大之处在于其宝贵的哲学思想，这是它全部的精髓。

简单系统：就是组成系统的元素彼此之间有着紧密的因果连续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的联系，这种因果连续性的联系使得系统是一个完整的整体。简单系统可以说是平衡态或近平衡态的线性系统。

复杂系统：就是组成系统的元素彼此之间有着具象的对立间断的关系，这种关系使得系统不是一个具相的整体（但可以是抽象的整体）。复杂系统（简称 CAS）可认为是远离平衡态的非线性系统。

其理论要点包括：

①构成系统的元素通常是主动的和活的个体，每一个个体通过自己的行为与其他个体发生相互作用，而个体的行为本质上是由一组行为规则所决定的。

②所考察的基本单位不再是个体以及个体本身的属性，而是围绕在个体与环境（包括系统中的其他个体）之间的关系、相互作用的规则以及这些关系和规则的形成、调整与演化。

③强调新奇性和随机性等因素在演化过程中的作用，构成系统的主体以及每一个主体与其他主体之间的相互作用规则并不是一成不变的，他们都会随着时间发生一定程度的变化。

④系统演化虽然具有一定的随机性，但由于还受到自然选择等原理的支配而使它显示出一定的方向性和目的性。

基因：有遗传效应的 DNA 片断，是控制生物性状的基本遗传单位。研究结果表明，每条染色体只含有 1～2 个 DNA 分子，每个 DNA 分子上有多个基因，每个基因含有成百上千个脱氧核苷酸。由于不同基因的脱氧核苷酸的排列顺序（碱基序列）不同，因此，不同的基因就含有不同的遗传信息。

范式：“范式”是美国著名科学家、哲学家库恩在《科学革命

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结构》中提出的一个词汇，是观察问题、分析问题、解决问题所使用的一套概念、方法及原则的总称。具体来说，范式就是从事某一科学的研究者群体所共同遵从的世界观和行为方式，它包括三个方面的内容：共同的基本理论、观念和方法；共同的信念；某种自然观（包括形而上学假定）。范式的基本原则可以在本体论、认识论和方法论三个层次表现出来，分别回答的是事物存在的真实性问题、知者与被知者之间的关系问题以及研究方法的理论体系问题。这些理论和原则对特定的科学家共同体起规范的作用，协调他们对世界的看法以及他们的行为方式。

无意识行为：是没有经过主观分析判断而作出的一种本能行为，是一种无意识支配下所采取的自己没有知觉到的行动。无意识现象是哲学家、心理学家们对于人的自身意识进行长期考察和深入分析的结果

集体无意识：在人类心灵最深处，拥有一个超越所有文化和意识的共同基底，这个基底就是集体无意识，所有意识和无意识现象都从集体无意识中生发出来。集体无意识内容不像个体无意识那样由本人曾经感受的经验构成，在个体的整个生命过程中它们从未被感知。

著名心理学家、分析心理学创始人荣格认为，集体无意识对个人而言，是比经验更深的一种本能性的东西，它的存在与人类生理结构的存在同样古老；本能是典型的行为模式，任何时候，当我们面对普遍一致、反复发生的行为和反应模式时，我们就是在与本能打交道，而无论它是否与自觉的动机联系在一起。如同蜜蜂凭借本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能构筑起高度复杂完美的蜂巢一样，人类诸多被文饰的复杂行为背后，往往是本能在发挥作用，尽管人们并不自知。

荣格还发现，人类存在一些先天固有的“直觉”形式，即知觉和领悟的原型，或可称为原始意象。它们“是一切心理过程必须事先具有的决定性因素”。像本能把一个人强行逼入特定的生存模式一样，它们“把人的知觉和领悟方式强行纳入特定的人类范型”。这些原型是本能的自画像，“是典型的领悟模式。无论什么时候，只要我们遇见普遍一致和反复发生的领悟模式，我们就是在与原型打交道”。“在最深的深处，本能和原型彼此决定”，每一种本能都有一种原型与之相对应，本能与原型共同构成了集体无意识。

有效市场理论：1970 年尤金·法玛在最有声望的《金融》杂志上发表了极具影响力的关于 EMH 的经典论文《有效资本市场：理论与实证研究回顾》，该论文不仅对过去有关 EMH 的研究作了系统的总结，还提出了一个完整的理论框架。他按照可获得的信息分类不同，将有效市场分为三种：一是弱有效市场。在该市场中，证券的现行价格所充分反映的是过去价格和过去收益的一切信息。二是半强型有效市场。在该市场中，现行的证券价格不仅能反映过去价格和过去收益的一切信息，而且还包括一切可以公开得到的信息。三是强有效市场。在该市场中证券价格所包括的信息面最广，即价格在充分反映过去收益和报酬、一切可获得的公开信息之外，还对非公开的信息敏感，能即刻反映全部公开的和非公开的有关信息。

在现代金融市场主流理论的基本框架中，有效市场理论占据重要地位。根据 SSCI 统计，法玛是全世界引用率最高的经济学家之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一，并被认为最有可能获得诺贝尔经济学奖的美国经济学家。但 2007 年 10 月之后国际金融市场的表现，对该理论提出了严峻的挑战，围绕着它的争论仍将继续。

行为金融学：心理学家丹尼尔·卡纳曼等人在 1979 年发表了题为《期望理论：风险状态下的决策分析》的文章，建立了人类风险决策过程的心理学理论，对市场有效和投资者理性假设提出了有力质疑，成为行为金融学发展史上的一个里程碑。

行为金融学是金融学、心理学、社会学等学科相互交叉的边缘学科，力图揭示金融市场的非理性行为和决策规律。该理论认为，股票价格并非只由企业的内在价值所决定，还在很大程度上受到投资者主体行为的影响，即投资者的心理与行为对证券市场的价格决定及其变动具有重大影响。它是和有效市场假说相对应的一种学说，主要内容可分为套利限制和心理学两部分。

2002 年 10 月，瑞典皇家科学院宣布授予丹尼尔·卡纳曼等人该年度诺贝尔经济学奖，以表彰他们在结合经济学和心理学理论来研究人们的决策行为方面所作出的突出贡献。

目前成型的行为金融学模型还不多，研究的重点还停留在对市场异常和认知偏差的定性描述和历史观察上，以及鉴别可能对金融市场行为有系统影响的行为决策属性。

金融异化：金融异化是在虚拟经济独立并背离实体经济的基础上产生的功能变异，是现代金融制度与实体经济制度之间的不相容而出现的“制度失灵”。金融异化属于实体经济和虚拟经济互动关系范畴，是金融市场进化的派生物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路径依赖：路径依赖（Path－Dependence）又译为路径依赖性，其特定含义是指人类社会中的技术演进或制度变迁均有类似于物理学中的惯性，即一旦进入某一路径就可能对这种路径产生依赖。因为经济生活与物理世界相类似，存在着报酬递增和自我强化的机制，这种机制使得人们一旦选择走上某一路径，就会在以后的发展中得到不断的自我强化与锁定。

借壳上市：是指非上市公司通过股票市场购买一家上市公司一定比例的股权来取得上市的地位，然后通过“反向收购”的方式注入自己的有关业务及资产，实现间接上市的目的。非上市公司可以利用上市公司在股票市场上融资的能力进行融资，为企业的发展服务。通常情况下，企业购买的上市公司是一些主营业务发生困难的公司，企业在购买了上市公司以后，为达到在股票市场上融资的目的，一般都将一部分优质资产注入上市公司内，使其业绩达到管理层规定的参加配股的标准。

破产重整：又称破产重组，是企业破产法新引入的一项制度，是对可能或已经发生破产原因但又有希望挽救的债务人，通过各方利害关系人的协商，并借助法律强制性地调整他们的利益，对债务人进行生产经营上的整顿和债权债务关系上的清理，以使其摆脱财务困境、重获新生的特殊法律程序。破产重整并非破产清算，而是进入司法程序的重组，是一种积极的企业拯救和再生程序。重整期间，债务人免于债权人的一切诉讼和执行，有利于为债务人提供再建和恢复生机的平台，实现债务人、债权人、企业职工等多方利益最大化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蝴蝶效应：由美国气象学家洛伦兹于1963年提出，是指在一个动力系统中，初始条件下微小的变化能带动整个系统巨大的连锁反应。比如，蝴蝶在热带轻轻扇动一下翅膀，遥远的国家就可能造成一场飓风。蝴蝶效应通常用于天气、股票市场等在一定时段难于预测的比较复杂的系统中。1998年亚洲发生的金融危机实际上就是经济运作中的蝴蝶效应。

黑天鹅事件：不可预测的重大事件。它罕有发生，但一旦出现，就具有极大的影响力，通常会引起一连串负面连锁反应甚至彻底颠覆。一般来说，黑天鹅事件是指满足以下三个特点的事件：第一，它具有意外性；第二，它产生重大影响；第三，虽然它具有意外性，但人的本性促使我们在事后为它的发生编造理由，并且或多或少认为它是可解释和可预测的。

SWOT 分析模型：又称态势分析法，在20世纪80年代初由美国旧金山大学管理学教授韦里克首先提出，是一种能比较客观而准确地分析一个竞争主体优势、劣势及其所面对的机会和威胁的评估构架。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选题策划：李惠玉 E-mail:lihuiyu63@163.com 13802921190
责任编辑：李惠玉
责任技编：梁碧华
封面设计：李康道

股市真面目

颠覆股市运行机理的传统理论
一本不可多得的股市制胜宝典

关于本书的几点说明：

- 十年磨一剑，亮剑必封喉！本书未必能保证你一夜暴富，但肯定可以使你少走几年弯路，早日获得持续性盈利能力。
- 失败是成功之母。但智者总是善于吸取他人的失败教训来构筑自己的成功之路，本书为此提供了最大可能。
- 股票投资的“知”与“行”之间存在着巨大鸿沟，本书是填平这个鸿沟的最好媒介。其视角独特、论据充分、阐述精辟，是一本常读常新的高胜算操作指南。

ISBN 978-7-5454-0375-6

9 787545 403756
定价：48.00元